

# **Mangelsansvar ved aksjesalg**

Kandidatnummer:

Veileder: Tore Bråten og Kristin Normann

Leveringsfrist: 25. november

Til sammen 17 640 ord

02.08.2005

# Innholdsfortegnelse

<b><u>1 INNLEDNING OG PROBLEMSTILLING</u></b>	<b><u>4</u></b>
1.1 INNLEDNING _____	4
1.2 PROBLEMSTILLING _____	5
<b><u>2 BAKGRUNNSRETEN</u></b>	<b><u>6</u></b>
2.1 KJØPSLOVEN _____	6
2.2 FORHOLDET MELLOM KJØPSLOVEN OG GJELDSBREVLOVEN _____	10
<b><u>3 DET REELLE AVTALEOBJEKT</u></b>	<b><u>18</u></b>
3.1 INNLEDNING _____	18
3.2 FINANSKJØP _____	19
3.2.1 GENERELT OM AVTALETYPEN _____	19
3.2.2 AVTALENS ORDLYD _____	20
3.2.3 KJØPERS MOTIVER _____	21
3.2.4 AKSJEPOSTENS STØRRELSE _____	22
3.2.5 KONTROLLMULIGHETER _____	22
3.3 HEL ELLER DELVIS VIRKSOMHETSOVERDRAGELSE _____	22
3.3.1 GENERELT OM AVTALETYPEN _____	22
3.3.2 AVTALENS ORDLYD _____	24
3.3.3 KJØPERS MOTIVER _____	25
3.3.4 AKSJEPOSTENS STØRRELSE _____	26
3.3.5 KONTROLLMULIGHETER _____	28

<b>4 MANGELSVURDERINGEN</b>	<b>30</b>
4.1 INNLEDENDE BEMERKNINGER	30
4.2 AKSJEMANGLER	32
4.3 SELSKAPSMANGLER	35
4.3.1 GENERELT OM MANGELSTYPEN	35
4.3.2 SUBSTANSEGENSKAPER	36
4.3.3 AVKASTNINGSEGENSKAPER	41
<b>5 OPPLYSNINGSPLIKT OG UNDERSØKELSESPLIKT VED AKSJESALG</b>	<b>49</b>
5.1 VIRKSOMHETSOVERDRAGELSE	49
5.2 FINANSKJØP	55
<b>6 AVSLUTTENDE BEMERKNINGER</b>	<b>57</b>
<b>7 LITTERATURLISTE</b>	<b>60</b>

# 1 Innledning og problemstilling

## 1.1 Innledning

Oppgavens tittel er mangelsansvar ved aksjesalg, og jeg vil i oppgaven se på de kontraktsrettslige problemstillinger ved mangler som reiser seg ved avtale om overdragelse av aksjer. Temaet er stort og jeg har derfor valgt å avgrense oppgaven til avtaler inngått utenfor børshandel. Oppgavens drøftelser og konklusjoner vil imidlertid også ha relevans for avtaler inngått gjennom børshandel, men de spesielle problemstillinger for denne type avtaler blir ikke drøftet.

Oppgaven er innenfor feltet avtalerett og obligasjonsrett. Dette er det juridiske fagområdet som har fanget min største interesse gjennom mitt juridiske studium, og jeg ønsket derfor å skrive oppgaven innenfor dette feltet. Salg av aksjer faller til en viss grad utenfor det området man vanligvis benytter de kontraktsrettslige regler på, og man må tilpasse reglene og anvendelse så det passer på den spesielle avtaleformen. Jeg har sett på de argumenter og forslag til løsninger som er presentert i teori og praksis, og prøvd å skape et helhetlig bilde av hvordan jeg mener man bør tilnærme seg spørsmålene om mangelsansvar ved aksjeoverdragelser. Det er skrevet begrenset om tema, og i de relevante bøker og artikler som er funnet kan det virke som det er nesten like mange forskjellige synspunkter som det er forfattere som har uttalt seg. Det er også vært lite praksis rundt spørsmålet om mangelsansvar ved aksjesalg, men det er spesielt to dommer, fra 1999 og 2002, som er av vesentlig interesse. Dommene er interessante i det man kan utlede fra avgjørelsen av de konkrete sakene, men de drøfter ikke problemstillingene på prinsipielt nivå. Dommene behandler enkelte av de sentrale problemstillingene, men er også til en viss grad motsigende, spesielt på det prinsipielle spørsmålet om kjøpslovens anvendelse på de underliggende forhold i aksjeselskapet. For å se problemstillingene satt på spissen har jeg valgt å innta en del teoretiske fremstillinger i korte trekk og kommenterer disse underveis. Synspunktene som er presentert i teori og praksis vil bli nærmere behandlet under de kapitlene der de aktuelle problemstillingene blir drøftet.

## **1.2 Problemstilling**

Aksjeselskapsformen er en organisering av eierskap som skiller seg fra alminnelig sameie på flere områder. Som aksjonær har man kun et begrenset ansvar for selskapsforpliktelsene og man kan hevde at aksjonæren kun har et indirekte eierskap i virksomheten. Aksjonæren eier en andel av aksjeselskapet, mens det er aksjeselskapet som formelt eier virksomheten med de underliggende verdier. Ved avtale om kjøp av aksjer er den formelle gjenstand for avtalen det verdipapir som representerer en andel av aksjeselskapet. At eierskap i selskapets verdier er av slik indirekte karakter, vil også kunne påvirke mangelsvurderingen ved aksjeoverdragelsen, spesielt der mangelen ligger utenfor det formelle avtaleobjektets egenskaper.

Selve verdipapiret har faste angitte egenskaper som stemmerett, rådighetsbegrensninger, pålydende verdi osv, som ikke er gjenstand for forhandling mellom partene. Normalt vil disse egenskapene heller ikke forårsake konflikt ved oppfyllelse, men enkelte konflikter kan imidlertid tenkes og jeg vil se på disse under kapitlet ”aksjemangler” nedenfor.

Den primære gjenstand for forhandling vil som regel være den pris som skal betales ved overdragelse av aksjeposten, og denne prisen vil reflektere den verdi partene setter på selskapet. Verdssetting av selskapet blir dermed et vesentlig grunnlag for avtalen. Da avtalen i utgangspunktet er en avtale om overdragelse av et verdipapir, blir det av vesentlig interesse å spørre om de underliggende verdier er en del av avtalen og om svikt i disse i så fall kan gjøres gjeldende som mangel. Dersom man kommer til at avtalen også omfatter de underliggende forhold i selskapet, må man se på hvordan mangelsvurderingen påvirkes av avtaleformen, sammenlignet med de forskjellige alminnelige avtaler om kjøp. Spørsmålene som oppstår ved svikt i de underliggende verdier blir nærmere behandlet under kapitlet ”selskapsmangler”.

For å avgjøre om forhold ved virksomheten kan gjøres gjeldende som mangel, vil man måtte avgjøre om virksomheten er en del av avtalen. Jeg vil derfor se på hvordan man må gå frem for å avgjøre hva som er det reelle avtaleobjekt i et eget kapittel.

## 2 Bakgrunnsretten

### 2.1 Kjøpsloven

Ved kjøp av aksjer blir det i utgangspunktet ikke et spørsmål om kjøpsloven kommer til anvendelse, men snarere et spørsmål om hvordan. At kjøpsloven skal anvendes på salg av verdipapirer, fremgår av kjøpsloven § 1. Kjøpsloven gjelder i utgangspunktet alle kjøp om ikke annet er fastsatt i lov. At kjøpsloven får anvendelse på aksjesalg, fremgår også uttrykkelig flere steder i forarbeidene, som for eksempel i Nordiska köplagar, utredning til nye nordiske kjøpslover.

*”Enligt första stycket gäller lagen köp av lös egendom. Således utesluts köp av fast egendom från lagens tillämpningsområde. Däremot gäller lagen förutom köp av lösa saker även köp av värdepapper, fordringar och andra rättigheter.”*<sup>1</sup>

For norsk rett fremgår det også uttrykkelig av forarbeidene.

*”I lovteksten brukes ordet ”ting” eller ”salgstingen” som beskrivelse av det som faller inn under loven. Ordet brukes her i en noe videre betydning enn i dagligtalen. Loven gjelder f.eks også overdragelse av verdipapirer, fordringer og andre rettigheter, f.eks lisens eller bruksrett”.*<sup>2</sup>

At kjøpsloven gjelder er det således ingen tvil om, men det kan med god grunn hevdes at den får begrenset anvendelse ved aksjesalg i spørsmål om mangler. Det står også videre i proposisjonen.

*”Også når det gjelder overdragelse av rettigheter, fordringer o l må det tas hensyn til salgsobjektets spesielle karakter. Dessuten kan selvsagt særskilte lovbestemmelser gå foran kjøpsloven på disse områder.”*<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> NU 1984:5 ”specialmotivering”

<sup>2</sup> Ot.prp. 80 1986-87 side 49

<sup>3</sup> Ot.prp nr 80 1986-87 side 49

At verdipapirer ikke nevnes eksplisitt her som det gjorde ovenfor, bør ikke tillegges noen betydning. Det må antas at verdipapirer også har en slik ”spesiell karakter” som det må tas hensyn til ved lovanvendelsen, og at det omfattes av ”..rettigheter, fordringer o l..”

Det er ikke mange dommer som tar opp problemstillingene rundt anvendelsen av kjøpslovens mangelsregler ved aksjeoverdragelser, og betydningen av eiekonstruksjonen. Spørsmål rundt avgjørelsen av hva som er det reelle avtaleobjekt, blir heller ikke behandlet på prinsipielt nivå. Den nyere Bodumdommen lar imidlertid kjøpsloven komme direkte til anvendelse på virksomheten, og sier i den forbindelse:

*”...saken gjelder kjøp av virksomhet organisert som aksjeselskap ved kjøpers overtakelse av samtlige aksjer i selskapet. Det ble foretatt et samordnet salg av aksjene. Dette innebærer at vurderingen av om det foreligger mangler må knyttes til virksomheten, og ikke til de ulike aksjeposter som overdras etter avtalene med de selgende aksjonærer.”<sup>4</sup>*

Saken gjaldt overdragelse av alle aksjene i selskapet Kjøkkenpartner fra ni forskjellige aksjonærer. Det var hovedsakelig avvik i egenkapitalen grunnet et irregulært låneforhold med Eva Norge, også eiet av de samme aksjonærer, som var grunnlaget for hevingskravet. At selskapet hadde en større usikret fordring på et selskap som ikke ville kunne gjøre opp for seg, må klart være forhold som refererer seg til virksomhetens egenskaper og ikke aksjenes egenskaper som sådan.

Høyesterett avgjorde mangels spørsmålet med utgangspunkt i at virksomheten ble sett på som det reelle avtaleobjekt og dette må ha vært en forutsetning for at mangelsvurderingen kunne knyttes direkte til virksomheten, slik det fremgår av domsgrunnene. Dersom Høyesterett hadde knyttet mangelsvurderingen direkte til aksjene som sådan, ville nok derfor resultatet blitt annerledes. Det er imidlertid vanskelig ut i fra domsgrunnene å utlede hvilket resultat Høyesterett hadde kommet til dersom mangelsvurderingen hadde blitt knyttet til aksjene som sådan. Det er også usikkert hvordan Høyesterett hadde foretatt

---

<sup>4</sup> Rt 2002 side 1110 (side 1117)

vurderingen dersom de ikke anså avtalene som samordnet, og om dette hadde fått betydning i spørsmålet om hva som var det reelle avtaleobjekt.

Dommen tar nok ikke sikte på å besvare dette prinsipielle spørsmål, og går heller ikke nærmere inn på de prinsipielle spørsmål rundt lovanvendelsen eller avgjørelsen av hva som er det reelle avtaleobjekt. Det er begrenset praksis på området og spørsmålet om hva som er det reelle avtaleobjekt er aldri blitt satt helt på spissen. I en dom fra 1928 ble imidlertid virksomheten sett på som det reelle avtaleobjekt ved kjøp av 51 % av aksjene i et bergverksaksjeselskap<sup>5</sup>, og dommen blir nærmere kommentert i kapittelet om det reelle avtaleobjekt.

At Bodumdommen benytter kjøpslovens regler direkte på virksomheten når overdragelsen formelt gjelder aksjer, synes å bryte noe med en annen Høyesterettsdom fra 1999. Her gjaldt saken en mangelssituasjon ved salg av en borettslagsleilighet og hvorvidt kjøpsloven fikk anvendelse på leieobjektet. Det ble blant annet uttalt:

*"Det synes likevel klart at kjøpslovens regler ikke kan gis direkte anvendelse i forhold til mangler ved selve leieobjektet, jf Krüger, Norsk kjøpsrett s 459. Slik vi ser det, vil forholdet mellom selger og kjøper ved overdragelse av leierett knyttet til en andel, aksje eller obligasjon reguleres av det man kaller alminnelige kontraktsrettslige regler."*<sup>6</sup>

Det som avhendes er en leierett til borettslagsleiligheten og ikke selve leiligheten. Argumentasjonen i dommen omfatter eksplisitt også aksjeleiligheter, der kjøper formelt kjøper en aksje i et boligselskap, med en tilknyttet rett og plikt til å leie en bestemt leilighet. Det reelle avtaleobjekt vil i de fleste tilfeller være aksjeleiligheten, og således ikke være sammenfallende med hva som er det formelle avtaleobjekt. Dette vil også vil være tilfellet ved virksomhetsoverdragelse ved aksjekjøp. Her vil det formelle avtaleobjekt være aksjene, mens det reelle avtaleobjektet vil være virksomheten. At kjøpsloven da ikke kan anvendes direkte på virksomheten synes å være i overensstemmelse med denne dommen og en

---

<sup>5</sup> Rt 1928 side 1057

<sup>6</sup> Rt 1999 side 408 (420)



naturlig konsekvens av den spesielle eierkonstruksjonen. Aksjonæren eier en andel av selskapet, mens det er selskapet som formelt eier virksomheten. Det fremgår imidlertid videre at dette dog ikke vil ha vesentlig materiell betydning.

*”Jeg tilføyer at det ikke har så stor praktisk betydning at kjøpsloven ikke kommer direkte til anvendelse, da de sentrale bestemmelser i loven i stor grad er uttrykk for alminnelige obligasjonsrettslige prinsipper. Således vil bestemmelsene i kjøpsloven om mislighetsbeføyelser ved mangler ved salgsgjenstanden langt på vei få tilsvarende anvendelse for slike overdragelser som denne saken gjelder.”*<sup>7</sup>

I den konkrete mangelsvurderingen som følger tar Høyesterett utgangspunkt i kjøpslovens regler ved å henvise til de forskjellige paragrafer, og lar dem ved en analogi få tilnærmet identisk betydning som hvis leieobjektet hadde blitt direkte regulert av loven. Som nevnt ovenfor benytter Høyesterett i Bodumsaken av 2002 kjøpsloven direkte på virksomheten som sådan, noe som avviker fra denne dom. Om man forankrer reglene i kjøpsloven eller i ”alminnelige kontraktsrettslige regler” synes ikke å ha noen betydning for resultatet. Rent formelt deler jeg imidlertid oppfatningen i dom av 1999 om at forholdet må reguleres av de alminnelige kontraktsrettslige regler. Kjøpet omfatter kun virksomheten eller leiligheten indirekte. Skulle man kjøpt virksomheten direkte, ville dette måtte bli gjort ved kjøp av innmat. Aksjeselskapet som sådan ville da stått som selger og ikke aksjonærene.<sup>8</sup>

Når kjøpsloven eller de alminnelige kontraktsrettslige regler kommer til anvendelse på virksomheten, dersom denne er det reelle avtaleobjekt, blir det vesentlig å redegjøre for hvordan denne vurderingen skal foretas. Verken i Bodumdommen eller i Borettslagsdommen blir spørsmålet behandlet nærmere. I de to dommene gjaldt saken overdragelse av hele det reelle avtaleobjekt og spørsmålet ble således ikke satt på spissen. I Borettslagsdommen ble det referert til Kai Krügers, Norsk kjøpsrett. I denne boken gir Krüger et visst uttrykk for hvordan han har oppfattet rettspraksis.

---

<sup>7</sup> Rt 1999 side 408 (420)

<sup>8</sup> Eriksrud, kontraktsrettslige spørsmål ved overdragelse av virksomhet side 4, tidsskrift for forretningsjuss 1996

*”Slike spørsmål har fra tid til annen oppstått i rettspraksis, som etterlater som inntrykk at domstolene vil foreta forholdsvis pragmatiske vurderinger over om det som omsettes reelt sett er f.eks. fast eiendom, løsøre – eller den formaliserte dokumentasjon som disse posisjonene er bygget på. Dette ser man ikke minst i forbindelse med virksomhetsavhendelse, der klassifikasjonen ikke alltid er klar.”*<sup>9</sup>

Noen av de rettsavgjørelsene Krüger refererer til blir behandlet under neste kapittel der jeg vil gå nærmere inn på spørsmålet om hva som er det reelle avtaleobjekt, og hvordan jeg mener man bør gå frem for å avgjøre dette spørsmålet.

## **2.2 Forholdet mellom kjøpsloven og gjeldsbrevloven**

Salg av aksjer har flere likhetstrekk med både alminnelig løsørehandel og handel med gjeldsbrev. Ved salg av aksjer overdras et verdipapir som representerer en andel av selskapet og indirekte en andel av selskapets virksomhet og verdier. Aksjen er et verdipapir i likhet med et gjeldsbrev, mens overdragelse av eierandel i virksomhet isolert sett vil måtte behandles etter alminnelige kjøpsrettslige regler. Kjøpsloven og gjeldsbrevloven legger på hver sin side hovedvekt på to motstående prinsipper. Kjøpsloven på sin side har en risikofordeling langt på vei samsvarende med ekvivalensprinsippet<sup>10</sup>, som i hovedsak går ut på at selger ikke skal motta en uberettiget gevinst. Gjeldsbrevloven derimot bygger mer på prinsippet om caveat emptor som enkelt oversatt betyr ”kjøper vær på vakt”.<sup>11</sup>

Kjøpsloven gjelder som sagt i utgangspunktet alle kjøp for så vidt ikke annet er fastsatt i lov jfr. kjøpsloven. § 1. En aksje er et verdipapir, og kjøp og salg av verdipapir skal følgelig også reguleres av kjøpsloven. Noen verdipapir reguleres imidlertid også av gjeldsbrevloven, men gjeldsbrevloven unntar ikke kjøp og salg av gjeldsbrev fra kjøpsloven, og vil dermed kun gå foran som lex specialis i de tilfeller der det er kollisjon mellom de to regelverker. En slik kollisjon vil som nevnt ovenfor oppstå ved mangelsvurderingen. Her er det mange forskjellige synspunkter i teorien, og jeg vil presentere og kommentere noen av disse i den videre fremstillingen. Anvendelsen av

---

<sup>9</sup> Krüger, Norsk kjøpsrett side 459

<sup>10</sup> Hultmark, Kontraktsbrott vid kjøp av aktie side 80

<sup>11</sup> Hultmark, op cit side 80

gjeldsbrevloven og dens grunnprinsipper var spesielt gjenstand for debatt i Sverige tidlig på 90-tallet, og jeg vil blant annet se nærmere på de synspunkter som der ble presentert.

Hovedregelen i kjoepsloven om avtaleobjektets tilstand finnes i § 17. Det er her et krav om at tingen skal være i samsvar med det som følger av avtalen, og er den ikke det vil det være en mangel jfr. § 17 (3). Det er ingen krav om skyld og selger har således et objektivt ansvar for at salgsobjektet ikke avviker fra den avtalte standard. Ved tvil om hva som er den avtalte standard, må avtalen tolkes etter en alminnelig avtaletolkning, bygd på tolkningsregler og faktorer. Regelen er et utslag av det såkalte ekvivalensprinsippet. Om salgsobjektet har skjulte feil og mangler, må selger svare for disse slik at den avtalte balansen blir opprettholdt.

Ved kjøp av aksjer i et selskap støter vi imidlertid på et problem som ikke løses av loven. Dersom avtaleobjektet er aksjene, gjelder i utgangspunktet kjoepsloven § 17 kun aksjens egenskaper som sådan. Et avgjørende spørsmål blir dermed om selskapets underliggende forhold er en egenskap ved aksjen, og om feil og mangler ved virksomheten dermed kan gjøres gjeldende som feil og mangel ved aksjen. Det er imidlertid også mulig å se på avtalen fra en annen vinkel, nemlig at virksomheten er avtaleobjektet, mens overdragelse av aksjene kun er en praktisk nødvendig måte å gjennomføre handelen på når selskapet er organisert som et AS.

Sondringen drøftes og legges til grunn av Åhman.<sup>12</sup> Han lar sondringen også være avgjørende for lovvalget slik at kjoepsloven anvendes på virksomhetsoverdragelser og gjeldsbrevloven på aksjeoverdragelser. Han fremhever at det er det reelle avtaleobjektet som må være avgjørende for hvilket regelsett som skal anvendes, og mener dette standpunkt også er inntatt av Lindskog, Johansson og Karnell.<sup>13</sup> Avhendelsessituasjonen må betraktes i sin helhet og de kriterier som bør være relevante, er om avhendelsen medfører et eierbytte av en større del av selskapets kapital, og at kjøperen gjennom

---

<sup>12</sup> Åhman, Aktuell debatt, SvJT 1990 side 479

<sup>13</sup> Lindskog Forhandlingsspelet, Johansson, Undersøkningsplikt vid aktiebolagsförvärv, SvJT 1990 side 81, Karnell, Värdefel vid överlåtelse av rörelse drivande aktiebolag og festskrift til Knut Rodhe

avhendelsen oppnår bestemmende innflytelse i selskapet. Det er uklart hvor stor innflytelse han mener kjøper må få, men det må trolig være tale om en majoritet av de stemmeberettigede aksjene.<sup>14</sup> Han setter som tilleggskrav at aksjeposten også må representerer størsteparten av selskapets kapital. Har selskapet flere aksjeklasser, er det altså ikke tilstrekkelig at kjøper kun har over 50 % av de stemmeberettigede aksjene, han må også bli eier av over 50 % av den ”innsatte kapital”. Det han her mener med ”innsatt kapital”, er at kjøper må overta en post som representerer minst 50 % av selskapets totale verdi.

I de tilfellene overdragelsen ikke fyller de nevnte kriterier, ser Åhman på avtalen som en ren ”finansinvestering” som er et rent aksjekjøp. I disse tilfellene antar han uten nærmere begrunnelse at gjeldsbrevlovens regler gjelder i mangelshenseende.

Som nevnt ovenfor, viser Åhman til Lindskogs bok forhandlingsspelet<sup>15</sup> og mener Lindskog der tar som standpunkt at kjøpsloven kun kommer til anvendelse ved overdragelse av alle aksjene i et aksjeselskap.<sup>16</sup> Denne slutningen blir imidlertid tilbakevist av Lindskog selv.<sup>17</sup> Lindskog hevder at det er alminnelig antatt at kjøpslovens mangelsregler gjelder ved overtagelse av aksjeselskap, samt at det er alminnelig antatt at gjeldsbrevloven § 9 gjelder ved overdragelse av enkeltaksjer og henviser til Åhman, Johansson og Karnell. Lindskog er enig i kjøpslovens anvendelse ved overdragelse av aksjeselskap, men uenig i anvendelsen av gjeldsbrevloven § 9 ved overdragelse av enkeltaksjer. Lindskog mener at denne antagelsen må være basert på en oppfatning av at aksjeeier har en fordring på selskapet og at aksjen dermed kan likestilles med et gjeldsbrev.<sup>18</sup> Lindskog legger imidlertid vesentlig vekt på at betalingsplikten står i direkte relasjon til betalingsformuen, og at aksjen kun representerer en viss andel av den

---

<sup>14</sup> Åhman, op cit side 481.

<sup>15</sup> Lindskog, Forhandlingsspelet

<sup>16</sup> Åhman, op cit side 480

<sup>17</sup> Lindskog, Festskrift til Grönfors 1991 side 306

<sup>18</sup> Lindskog, Festskrift till Grönfors side 306

nettobeholdningen som kan disponeres til utbytte. Aksjen kan derfor ikke betraktes som et gjeldsbrev.

*”Jag vill således mena att 9 § 2 st Skbrl över huvud ej skall tillämpas på aktier.”<sup>19</sup>*

Karnell derimot er mer enig med Åhman, og hevder at gjeldsbrevloven må komme til anvendelse på aksjesalg.

*”En närmast given utgångspunkt för relevansbedömning tilhandahåller 9 § 2 st. skuldebrevslagen eller – närmare bestämt – grunderna bakom detta stadgande.”<sup>20</sup>*

Karnell lar ikke gjeldsbrevloven få direkte anvendelse, men mener at prinsippene i 9 § 2 st., tilsvarende gjeldsbrevloven § 10, må legges til grunn.

Han lar i utgangspunktet bestemmelsen få anvendelse på alle aksjekjøp, men innrømmer et unntak med utvidet opplysningsplikt i enkelte tilfeller.

*”Vid ensäljaröverlåtelser och motsvarande, bör emellertid en utvidgning av ansvaret kunna övervägas i förhållande till vad som nyss hänförts till grunderna bakom 9 § 2 st. skuldebrevslagen (..) Fråga er närmast om en upplysningsplikt...”<sup>21</sup>*

Den formelle lovanvendelsen blir dermed noe annerledes, og drøftelsen tar mer utgangspunkt i den alminnelige avtaleretten og de kontraktsrettslige prinsipper. Dette virker på meg som en mer korrekt tilnærming, og problematikken rundt hva som kan kalles et gjeldsbrev og hva som omfattes av gjeldsbrevloven kan utelates.

Jeg deler imidlertid ikke oppfatningen om at gjeldsbrevloven får anvendelse på salg av aksjer. De verdipapirene som omfattes av gjeldsbrevloven, er de dokumenter som skriftlig

---

<sup>19</sup> Lindskog op cit side 307

<sup>20</sup> Karnell, Festskrift till Knut Rodhe 1976 side 283

<sup>21</sup> Karnell, op cit side 288

og selvstendig representerer et løfte om å betale en bestemt pengesum.<sup>22</sup> En aksje representerer en eierandel i et selskap hvis størrelse er bestemt mellom aksjens pålydende og aksjekapitalens størrelse, med de rettigheter det medfører.<sup>23</sup> Blant disse rettighetene er retten til utbytte når selskapet går med overskudd jfr. aksjeloven § 8-3.

Generalforsamlingen består av alle aksjonærene og gjennom generalforsamlingen utøver aksjeeierne den øverste myndighet i selskapet jfr. aksjeloven § 5-1. Generalforsamlingen har ordinært møte en gang i året der det blant annet vedtas utdeling eller annen anvendelse av overskudd i henhold til forslag fra styret jfr. aksjeloven § 8-2.

Utbytte er imidlertid et betinget gode, og aksjeeier har aldri krav på at styret skal foreslå utbytte, hvilket er en forutsetning for at det blir utdelt jfr. aksjeloven § 8-2. Dog er utsikter til utbytte ofte incentivet til å investere penger i en bedrift ved kjøp av aksjer. Det er bedriftens inntjeningspotensial samt de underliggende verdier som i hovedsak utgjør aksjens verdi. Kjøp av gjeldsbrev kan også betraktes som en lignende investering. Her vil også avhendelsesverdien kunne variere etter som utsiktene til innfrielse endres. Ved siden av rentebestemmelser vil forhold som legges til grunn ved verdivurderingen i all hovedsak være debtors formue, samt utsikter til fremtidig inntjening som kan brukes til innfrielse av gjeldsbrevet. Betalingsviljen er også et vesentlig moment, men har mindre betydning i de tilfeller kreditor ved gjeldsbrevet har tvangsgrunnlag eller mulighet til å skaffe seg slik. Aksjeeier har som sagt aldri krav på at styret foreslår utdeling av utbytte, men styrets ”betalingsvilje” i form av uttalelser om fremtidige forslag vil kunne være med på å påvirke aksjens verdi. Som vist ovenfor kan det hevdes at kjøp av en aksje langt på vei har de samme grunner for seg som kjøp av et gjeldsbrev, og at aksjeeier på sett og vis har en potensiell fordring på selskapet i form av rett til utbytte samt rett til utbetaling av sin eierandel dersom selskapet avvikes.

I tillegg til at aksjeeier ikke har en ubetinget rett til utbytte, er det også en annen vesentlig forskjell mellom aksjer og alminnelige gjeldsbrev. Ved utbetaling av utbytte er det i

---

<sup>22</sup> Krüger, Pengekrav side 146

<sup>23</sup> Marthinussen/Aarbakke, Aksjeloven side 42)

prinsippet egne verdier som blir omgjort til kontanter og løsrevet fra selskapet. Pengene som mottas er kun realisering av egne verdier, og verdien av aksjen synker således tilsvarende, slik at den totale verdi av aksje og mottatt utbytte er noenlunde den samme før og etter utdelingen. Her er det med andre ord en annen form for overføring av verdi fra en juridisk person til en annen. Selv om aksjeeier og aksjeselskap er to forskjellige juridiske personer, var aksjeeieren allerede indirekte eier av de realiserte verdier.

En eier av et gjeldsbrev har derimot ingen eierskap i de realverdier som utgjør verdien på gjeldsbrevet. Disse realverdiene er debtors formue og i hans eierskap alene. Selv om kreditor ved gjeldsbrevet har muligheten til å tvangsinn drive fordringen, har han ingen faktisk råderett over gjeldsbrevets "underliggende verdier". Med underliggende verdier mener jeg da debtors aktiva som langt på vei utgjør verdien av gjeldsbrevet, etter som det er disse som må realiseres ved en eventuell tvangsinn drivelse. Det normale er riktig nok at gjeldsbrevet blir innfridd frivillig, men debtors aktiva representerer sammen med hans inntjening, også hans nåværende betalingsevne.

Tilknytningen mellom aksjeeier og aksjeselskap er langt sterkere enn tilknytningen mellom kreditor og debitor, og forholdet dem imellom er etter min mening ikke direkte sammenlignbart.

At gjeldsbrevloven skal anvendes på avtaler om aksjeoverdragelse, kan heller ikke finne sin støtte i forarbeider eller praksis. Jeg har ikke lyktes i å finne noen rettsavgjørelser der gjeldsbrevloven har blitt anvendt på aksjesalg. En aksje er ikke en fordring som omfattes av gjeldsbrevloven og har etter min mening heller ikke sterke nok likhetstrekk til at loven i sin helhet kan komme analogisk til anvendelse og gå foran kjoepsloven som *lex specialis*.

I norsk teori er mangelsansvaret og de tilknyttede problemstillingene ved aksjesalg, ikke behandlet i like stor grad som i Sverige. Tema er faktisk meget lite berørt og kun få artikler er funnet. En av artiklene som tar opp deler av problematikken, er en artikkel skrevet av Mikalsen og Mestad som også kommenterer de synspunkter som er presentert i svensk

teori.<sup>24</sup> Synspunktene og argumentene blir langt på vei avfeid i forhold til norsk rett med henvisning til forskjell i norsk og svensk kjøpslov.

*"I den nye kjøpsloven har man derimot tatt sikte på å regulere "alle forpliktelser som følger av kjøpet" (Ot.prp. nr. 80 1986-87 s. 29, jfr. NU 1984:5 s. 166 ). Dette opplegget avviker fra måten kjøpsloven er utformet på i Sverige og i Finland." <sup>25</sup>*

De forskjellene det refereres til viser seg hovedsaklig i kjl. § 30 (2), der det står at "For andre feil ved selgerens oppfyllelse gjelder reglene om mangler så langt de passer". Samme bestemmelse er også inntatt i § 22 (2) vedrørende forsinkelser. Disse bestemmelsene er utelatt i de andre nordiske landenes kjøpslover som ellers er identiske på de fleste områder. Hvor stor praktisk betydning denne forskjellen skal ha er imidlertid uklart, og det er usikkert om den har noen relevans i spørsmålet om mangelsansvar ved aksjesalg.

Kjøpsloven § 30 (2) viser i henhold til forarbeidene til selgers sideforpliktelser.<sup>26</sup> Ved mangelfull bruksanvisning, montering eller lignende, bør kjøpslovens mangelsregler komme til anvendelse, men i spørsmålet om kjøpslovens anvendelse på virksomheten når det formelle avtaleobjekt er aksjene, mener jeg den ikke har særlig betydning. At virksomheten er i tilstrekkelig god stand, kan neppe karakteriseres som en sideforpliktelse til aksjeoverdragelsen, slik begrepet sideforpliktelser ellers er brukt i lov og forarbeider. Bestemmelsen ble foreslått inntatt av den norske delegasjonen i den nordiske arbeidsgruppen. Forslaget kom etter ønske om at kjøpsloven bør omfatte alle forpliktelser som følger av kjøpet. Fra dansk, finsk og svensk side gikk man derimot inn for at misligholdsreglene bare bør gjelde brudd på partenes viktigste plikter etter kjøpet.<sup>27</sup> På tross av denne lovtekniske forskjellen bør man kunne forutsette at den materielle norske kontraktsretten ved aksjekjøp er lik den svenske, men det er mulig at den norske kjøpsloven formelt sett er noe mer vidtrekkende og at dette kan begrunne forskjeller i tilnærming til

---

<sup>24</sup> Mikalsen/Mestad, Mangelsspørsmål ved foretakskjøp: avtaleutforming og bakgrunnsrett, Næringslivsjuss 1991 side 617

<sup>25</sup> Mikalsen/Mestad op cit side 628

<sup>26</sup> Ot.prp. nr 80 (1986-87) side 78

<sup>27</sup> Ot.prp. nr 80 (1986-87) side 29



problemstillingene. Bruken av gjeldsbrevlovens regler ved mangler kan kanskje ha en del for seg av reelle hensyn, men det kan vanskelig forankres i norske rettskilder. At argumentene om gjeldsbrevlovens anvendelse bør avfeies, kan imidlertid ikke følge av kjøpsloven § 30 (2).

Det fremgår av artikkelen at forfatterne mener kjøpsloven må komme til anvendelse på alle aksjesalg, men med et begrenset mangelsansvar.

*”Det er etter vår oppfatning unødvendig i forhold til norsk rett å forankre dette i ”grundsatserna” bak gjeldsbrevloven § 9 slik Karnell gjør.”*<sup>28</sup>

Mikalsen og Mestad er av den oppfatning at kjøpsloven regler i § 19 med begrenset selgeransvar kommer til anvendelse.

*”Etter vår oppfatning må avtale om foretakskjøp både i form av kjøp av alle aksjer, og så vel også i form av kjøp av virksomhet, i utgangspunktet oppfattes slik at foretaket overtas ”som det er”. Dette gjelder selv om slikt forbehold ikke er tatt uttrykkelig.”*<sup>29</sup>

Standpunktet støttes også av flere andre forfattere<sup>30</sup>, men jeg er kritisk til om et slikt stilltiende forbehold kan være hovedregelen ved virksomhetsoverdragelser. At selger ofte vil og bør ta et slikt forbehold ved salget, kan ikke medføre at forbehold alltid må ansees tatt. At et ”som det er” forbehold kan innfortolkes under konkrete omstendigheter må imidlertid være helt i tråd med de alminnelige avtalerettslige prinsipper.<sup>31</sup> Terskelen for hvilke forhold som kan utgjøre en mangel etter en alminnelige mangelsvurdering, vil nok uansett være høy ved virksomhetskjøp. Det fremgår også klart av Bodumdommen at et slikt forbehold ikke kunne innfortolkes i den konkrete saken, og kjøpsloven § 19 om ”som den

---

<sup>28</sup> Mikalsen/Mestad op cit side 626

<sup>29</sup> Mikalsen/Mestad op cit side 626

<sup>30</sup> Karnell op cit side 284-285, Haugstad/Gustavsson, Due diligence undersøkelser ved avtaler om overdragelse av næringsvirksomhet side 21, Tidsskrift for forretningsjuss side 13

<sup>31</sup> Kai Krüger Norsk kjøpsrett side 153

er”- salg med det mer begrensede selgeransvaret, kom således ikke til anvendelse.<sup>32</sup> Når det fremgår av denne dommen at forbehold ikke kunne innfortolkes, bør dette tilsi at man ikke kan operere med et utgangspunkt om at slikt forbehold er tatt i avtaler om virksomhets-overdragelser, slik Mikalsen og Mestad mfl. har gjort.

Det er tydelig at det er mange forskjellige meninger om valg og bruk av bakgrunnsretten. Det er enighet om at kjøpsloven gjelder ved kjøp av aksjer, men det er ved anvendelsen at uenigheten viser seg. Jeg er av den klare oppfatning at gjeldsbrevloven ikke får direkte anvendelse, rett og slett fordi aksjer ikke er gjeldsbrev eller tilsvarende gjeldsbrev på en slik måte at loven kan anvendes.

Når det gjelder sontringen mellom hva som er det reelle avtaleobjekt deler jeg langt på vei de argumenter som blir presentert både i svensk og norsk teori, men er selv av den oppfatning at avgjørelsen må følge av en alminnelig avtaletolkning der aksjepostens størrelse, kontrollmuligheter og lignende ikke er kriterier for at det reelle avtaleobjekt er virksomheten, men kun tolkningsmomenter.

## **3 Det reelle avtaleobjekt**

### ***3.1 Innledning***

Som vist ovenfor må det ved mangelsvurderingen tas utgangspunkt i kjøpslovens regler, da disse kommer til anvendelse ved alle aksjesalg.

I den videre fremstillingen vil jeg prøve å vise hvordan jeg mener man kan avgjøre hva som er det reelle avtaleobjektet, og hva rettsvirkningene er. Hovedproblemstillingen blir å avgjøre om det reelle avtaleobjektet er de underliggende verdier, herunder virksomheten, eller om det reelle avtaleobjektet rett og slett er aksjene som sådan.

---

<sup>32</sup> Rt. 2002 side 1110

Reglene om mangler er i hovedsak utformet med tanke på alminnelig løsøresalg og hvordan reglene skal anvendes ved salg av aksjer, er ikke regulert i loven og heller ikke kommentert i forarbeidene. Det finnes begrenset praksis på området, og selv de få avgjørelsene vi har viser seg å sprike i forskjellige retninger. Selv om det på flere områder er enighet i teori og praksis om hvordan man må anvende reglene, er det ikke mulig å forene alle synspunktene så man kan utlede med sikkerhet hva som er gjeldene rett.

Avtaler om salg av aksjer kan forekomme i mange forskjellige typer, og det er derfor hensiktsmessig å dele inn de forskjellige avtalesituasjonene i typetilfeller. Det hersker en viss enighet om at det må skilles mellom de avtalene som i realiteten er avtaler om virksomhetsoverdragelser og de som er rene avtaler om aksjeoverdragelse. Som vist ovenfor er det imidlertid stor uenighet om hvor skillet skal gå og hva som er rettsfølgen av skillet.

Jeg mener alle aksjekjøp i prinsippet bør kunne behandles som virksomhetsoverdragelser dersom det er det partene har ment at det skal være. Jeg er derfor av den oppfatning at skillet mellom virksomhetsoverdragelse og ren aksjeoverdragelse må utledes av en konkret avtaletolkning og at de forskjellige momenter som aksjepostens størrelse, selgers posisjon i selskapet, kjøpers kontrollmulighet, kjøpers motiver og lignende, kun er tolkningsmomenter og således ikke isolert sett kan gis avgjørende vekt. Selv om det ikke er klare grenser mellom de to avtaletypene har jeg valgt å dele drøftelsen inn i to hoveddeler som jeg har kalt ”Finanskjøp” og ”Hel eller delvis virksomhetsoverdragelse”.

## **3.2 Finanskjøp**

### **3.2.1 Generelt om avtaletypen**

Finanskjøp har jeg valgt å kalle de avtalene om aksjesalg der selskapets indre anliggende ikke er gjort til en del av avtalen.

Finanskjøp er et rent aksjekjøp i motsetning til virksomhetskjøp. Er både det formelle og reelle avtaleobjekt aksjene som sådan, vil kjøper ikke kunne gjøre gjeldende selskaps-

mangler som kontraktsbrudd, med mindre selger har brutt sin opplysningsplikt ved aksjeavtalen.

For å avgjøre om det er aksjene som sådan eller om det er de underliggende verdier som er det reelle avtaleobjekt, vil man ved siden av de alminnelige tolkningsmomentene måtte se på en del særegne momenter for kjøp av aksjer. I drøftelsen har jeg valgt å legge vekt på disse særlige trekkene og av de trekk som må vektlegges spesielt ved siden av avtalens ordlyd kan nevnes kjøpers motiver med kjøpet, aksjepostens størrelse og de kontrollmuligheter som posten representerer.

### **3.2.2 Avtalens ordlyd**

Avtalens ordlyd vil i tillegg til dens konkrete reguleringer tjene til å vise hvilke prinsipper og forutsetninger som ligger til grunn for avtalen. Dersom det klart fremgår av kontraktens ordlyd at avtalen er en avtale om delvis virksomhetsoverdragelse og dette også er partenes felles forståelse, vil dette måtte legges til grunn uavhengig av de andre omstendigheter som karakteriserer virksomhetsoverdragelser.

Avtaler om helt eller delvis virksomhetskjøp er normalt omfattende kontrakter som beskriver selskapets tilstand. Dersom en tilstandsrapport er tatt inn i kontrakten, vil dette kunne tyde på at vi har med et virksomhetskjøp å gjøre. Motsetningsvis vil en avtale der selskapets tilstand ikke har vært et tema mellom partene lett kunne oppfattes som et rent aksjekjøp der selger kun står inne for aksjenes egenskaper som sådan. Dette er imidlertid bare et moment og det finnes eksempler på at avtale om aksjekjøp er behandlet som et virksomhetskjøp selv om selskapets indre anliggende bare har vært forutsetningsvis berørt i forhandlingene og i kontrakten.<sup>33</sup>

---

<sup>33</sup> bla Rt 2002 side 1110, Rt 1935 1079 og Rt 1959 side 581

### 3.2.3 Kjøpers motiver

Partenes felles forståelse om hva avtalen omfatter, vil langt på vei kunne tolkes ut av kjøpers synlige motiver med avtalen. Dersom kjøpers intensjon er å komme i en posisjon der han kan delta i selskapets virksomhet gjennom å benytte seg av de rådighetsretter han får som aksjonær, vil virksomheten i seg selv normalt være det primære for kjøper. Dersom kjøper derimot kun ønsker å kjøpe aksjene for å ta ut den gevinst som selskapet genererer uten hans medvirkning, vil han i langt større grad måtte la selskapets indre anliggende forbli et forhold som avtalen ikke har tatt sikte på å omfatte.<sup>34</sup>

Motivet med å kjøpe en mindre aksjepost i et selskap vil ofte være å hente ut gevinst i form av utbytte eller videresalg til en høyere pris. Dersom målet er at gevinst skal oppnås uten at kjøper yter noen innsats i selskapet, vil kjøpers forventninger måtte baseres på en tro om at verdien på selskapet i realiteten er høyere enn den partene legger til grunn i avtalen. Troen om at verdien i realiteten er høyere, kan enten baseres på at selskapets aktiva blir verdsatt for lavt eller fordi inntjeningspotensialet blir undervurdert. Forholdene som ligger til grunn for verdsettingen av selskapet er langt på vei basert på usikre vurderinger, og avtalen vil ha et langt sterkere preg av spekulasjon. Slik verdispekulasjon vil kjøper langt på vei måtte bære risikoen for, så lenge de objektive fakta om selskapet er korrekte.

At avtalen representerer en høy risiko, vil være relevant også ved mangelsvurderingen i virksomhetkjøp. Når jeg har valgt å dele inn avtaletypene er det også fordi rene aksjekjøp etter sin art og i henhold til bransjepraksis vil ha en annen risikoprofil og ansvarsfordeling enn virksomhetkjøp. Ved de rene aksjekjøp blir avtalen normalt inngått på bakgrunn av forventninger om fremtidig inntjening og en oppfatning av selskapets avkastningsverdi. Kjøp basert på virksomhetens avkastningsegenskaper er etter sin art mer spekulative og dette påvirker risikoprofilen samt ansvarsfordelingen ved forventningssvikt.<sup>35</sup>

---

<sup>34</sup> Margrethe Buskerud, Virksomhetsoverdragelser – noen kjøpsrettslige spørsmål i lys av Rt. 2002 s. 1110 (Bodumdommen) Jussens venner 2005 side 19

<sup>35</sup> Hultmark op cit side 89-90 og Krüger op cit side 461)

At selger har en alminnelig opplysningsplikt må likevel være klart, og tema blir behandlet nærmere i kapittel 6.3 og 7.2.

### **3.2.4 Aksjepostens størrelse**

De rene aksjekjøpene vil normalt være kjøp av mindre aksjeposter. De vanligste avtaler av denne typen er de som skjer på børsen. Konstruksjonen med aksjeselskap åpner for små eierandeler. Aksjeselskapsformen muliggjør prosjekter som er meget kapitalkrevende ved at man kan hente inn kapital hos et stort antall investorer. Man finner sjelden formuesgoder der eierskap er spredt på så mange hender som det et aksjeselskap er. Dersom avtalen omhandler en mindre aksjepost vil det ha presumpsjon for at kjøper ikke ønsker å utøve sine eier- beføyelser på annen måte enn ved å selge videre på senere tidspunkt i håp om gevinst. Avtaler om overdragelse av mindre aksjepostene vil ha presumpsjon for ikke å være avtaler om å bli eier av selskapets indre eiendeler og virksomhet.

### **3.2.5 Kontrollmuligheter**

De kontrollmuligheter som følger med aksjeposten vil også være et moment med en viss tyngde. Dersom posten ikke gir kjøper noen reell innflytelse i selskapets drift, vil ikke hans alminnelige eierbeføyelser i selskapet indre anliggende være av særlig betydning og normalt heller ikke det primære i avtalen. Kjøper blir eneeier over sine aksjer og vil ha alle sine rådighetsretter i behold for deres vedkommende, men hans rådighetsrett i selskapet for øvrig vil være av formell karakter mer enn reell. Når kjøper ikke får noen reell eierrådighet eller kontroll over virksomheten vil dette skape en presumpsjon for at virksomheten ikke er gjort til en del av avtalen.

## **3.3 Hel eller delvis virksomhetsoverdragelse**

### **3.3.1 Generelt om avtaletypen**

Hel eller delvis virksomhetsoverdragelse har jeg valgt å kalle de avtaler der selskapets indre anliggende må sies å være gjort til en del av avtalen på en slik måte at svikt i de

underliggende verdier og driftsrelaterte forhold kan påberopes som mangel. At selskapet er organisert som et aksjeselskap vil da ha mindre betydning. Ettersom avtalen i realiteten gjelder virksomheten som sådan, vil aksjekjøpet kun være en nødvendig organisering av overdragelsen. Om dette er tilfelle, må da følge av en konkret avtaletolkning. Vi har i Norge et grunnleggende prinsipp om kontraktsfrihet, slik at partene står fritt til å bestemme vilkårene i avtalen. Fremgår det av avtalen at det er en avtale om hel eller delvis virksomhetsoverdragelse, vil dette måtte legges til grunn. Dersom selskapets indre anliggende er uttrykkelig gjort til en del av avtalen, må dette legges til grunn i mangelsvurderingen uavhengig av postens størrelse eller andre momenter som karakteriserer en virksomhetsoverdragelse. Fremgår det ikke eksplisitt av avtalen om det indre anliggende er gjort til en del av avtalen, må det foretas en avtaletolkning basert på alminnelige tolkningsregler og tolkningsprinsipper. Partenes felles forståelse må alltid legges til grunn dersom en slik forståelse eksisterer. Har partene forskjellige oppfatninger om hva avtalen omfatter, vil dens innhold måtte utfylles etter alminnelige avtaleprinsipper.

I Bodumdommen var kontrakten begrenset til å fastsette prisen og hvordan den skulle betales. At avtalen hadde en prisreguleringsklausul knyttet til egenkapitalen, forstod imidlertid Høyesterett som at selskapets egenandel var et vesentlig tema ved forhandlingen, og at dette sammen med den høye prisen tydet på at kjøper forutsatte at selskapet hadde en sunn økonomi og drift. Når denne forutsetningen måtte være åpenbar for aksjeselgerne, kunne mangelsansvar gjøres gjeldende.<sup>36</sup> Høyesterett foretok en tolkning av avtalen og lot kjøpers forutsetninger basert på pris og forutgående forhandling være avgjørende for hva som var avtalt mellom partene. En slik avtaletolkning er helt i tråd med den alminnelige tolkningslære<sup>37</sup>, og må benyttes ved alle aksjeoverdragelser.

Momenter som avtalens ordlyd, partenes forutsetninger, pris, kontraktsforhandlinger, bransjepraksis og omstendigheter for øvrig må tillegges vesentlig vekt når man skal avgjøre om avtalen i realiteten er en avtale om hel eller delvis virksomhetsoverdragelse.

---

<sup>36</sup> Rt. 2002 side 1110 (1118)

<sup>37</sup> Woxholth, Avtalerett side 438 flg.

### 3.3.2 Avtalens ordlyd

Avtalene vil variere i presisjon og omfatning og vil sjelden kunne være en fullstendig utømmende regulering av rettsforholdet. Dersom kontrakten gir eksplisitt uttrykk for hva som kan være gjenstand for mangelsansvar, må en slik bestemmelse legges til grunn. Det som er meget vanlig i virksomhetsoverdragelser er bruk av garantier. Spesielt ved hel virksomhetsoverdragelse stiller selgeren gjerne omfattende garantier som samles i en garantikatalog. Er ikke de egenskaper det garanteres for tilstede, vil kjøper kunne gjøre ansvar mot selger gjeldende. Spørsmålet blir hvordan man skal løse konflikter som ikke er regulert i avtalen. I hvilken grad avtalen kan tolkes utfyllende, vil avhenge av avtalens regulering generelt. I en avtale som er meget detaljert utfylt og hvor selger har gitt omfattende garantier, vil dette i seg selv kunne tyde på at selger ikke står inne for andre egenskaper ved selskapet. Karnell skriver i den anledning

*”Att garanti (i någon form) ges för endast vissa förhållanden synes också allmänt uppfattas som uttryck för att säljaren inte skall ansvara för vad som inte garanteras. Likaså torde undantagande av vissa förhållanden från given generell balansgaranti eller annan garanti av allmän omfattning uppfattas som en ansvarsfriskrivning”.*<sup>38</sup>

Jeg deler ikke Karnells oppfatning av at garantier har en slik generell rettsvirkning. Skal kontraktens garantikatalog ha en slik antitetisk funksjon, må dette komme klart frem av avtalen slik at begge parter er inneforstått med garantikatalogens rettsvirkning. I hvilken grad selger gir garantier er normalt et forhandlingstema, og prisen blir vurdert opp mot risikofordelingen. Dersom selgers garantier har en slik negativ funksjon som Karnell hevder, vil kjøper kunne bli dårligere stilt i en avtale med omfattende garantier enn i en avtale som i større grad lar bakgrunnsretten komme til anvendelse. Ansvarsfraskrivninger bør derfor komme like klart til uttrykk som ansvars plasseringer. Et slikt synspunkt støttes også lang på vei av Mikalsen og Mestad.

---

<sup>38</sup> Karnell, Festskrift till Knut Rodhe, side 288



*”Med mindre det er holdepunkter for annet i avtalene eller avtaleforholdet, antas det at bestemmelsene i garantikatalogen ikke erstatter, men supplerer kjøpslovens deklarasjoniske mangelsregler.”<sup>39</sup>*

At rettsforholdet mellom partene er ment å reguleres fullt ut i avtalen, er forholdsvis vanlig. I enkelte tilfeller vil man likevel støte på situasjoner som ikke avtalen eksplisitt har tatt høyde for og avtalen må i disse tilfeller tolkes presiserende og utfyllende. At det er tale om en virksomhet organisert som et aksjeselskap, er da en omstendighet det må tas hensyn til. Det vil ha presumpsjonen for seg at en avtale om kjøp av aksjer er en avtale om kjøp av aksjer og ikke en avtale om kjøp av virksomhet. Ved tvil vil imidlertid alle forhold rundt avtalen kunne ha betydning. Bergem og Rognlien skriver for eksempel:

*”At tingen skal være i samsvar med det som følger av avtalen innebærer at ikke bare avtalens tekst, men også partenes forutsetninger og andre forhold rundt det enkelte kjøp kan ha betydning.”<sup>40</sup>*

### **3.3.3 Kjøpers motiver**

Et moment jeg mener også må vektlegges betydelig, er kjøpers motiv. Er kjøpers intensjon å ha et kortsiktig engasjement basert på prisingen av selskapet og ønske om kortsiktig gevinst vil dette som sagt kunne tyde på at det ikke er snakk om en avtale om delvis virksomhetsoverdragelse.

Hvilke synlige intensjoner kjøper har hatt vil imidlertid ofte være vanskelig å kartlegge. Det kan også være vanskelig å avgjøre hvor involvert i driften kjøper må ha intensjoner om å være for at det skal tyde på at avtalen må betraktes som et virksomhetskjøp. I Bodumdommen var alle aksjonærene klar over at kjøper skulle overta hele selskapet med tilhørende virksomhet, og at intensjonen ved hver enkelt avtale således var virksomheten. Det vil dermed kunne være naturlig å betrakte hver enkelt avtale som en avtale om delvis virksomhetsoverdragelse, med mindre det skulle foreligge andre omstendigheter som taler vesentlig imot. Hva slags virksomhet selskapet driver og hva kjøper ellers beskjeftiger seg

---

<sup>39</sup> Mikalsen/Mestad, op cit side 636

<sup>40</sup> Bergem/Rognlien, Kommentar til kjøpsloven s. 98

med, vil for eksempel kunne gi en indikasjon på hvilke forutsetninger som ligger til grunn for avtalen. Også dette momentet kan sies å være tilstede i Bodumdommen da kjøper selv drev innenfor samme bransje i Danmark, og ønsket å få hånd om virksomheten i Norge som langt på vei baserte seg på salg av kjøperens produkter. Disse forutsetningene vil igjen være med i den helhetsvurderingen av avtaleforholdet som må foretas for å avgjøre om det er en avtale om virksomhetsoverdragelse eller kun en avtale om kjøp av aksjer.

### 3.3.4 Aksjepostens størrelse

Aksjepostens størrelse er et forhold som ofte vil ha stor betydning i spørsmålet om hva som er det reelle avtaleobjekt. For at avtalen skal kunne betraktes som et helt eller delvis virksomhetskjøp selv om det ikke fremgår direkte av avtalen, vil posten måtte være av en viss størrelse. I motsetning til hva som er antatt av flere teoretikere mener jeg det ikke kan gis avgjørende betydning om aksjeposten er på mer eller mindre enn 50 % av selskapet.<sup>41</sup> Det er alminnelig antatt at en post på 51 % av aksjene eller mer må behandles som et virksomhetskjøp.<sup>42</sup> Dette er også lagt til grunn av Høyesterett i en dom fra 1928.<sup>43</sup> Her ble en avtale om overdragelse av 51 % av aksjene i et bergverksselskap behandlet som en virksomhetsoverdragelse, og mangler ved gruvene ble ansett som et kontraktsbrudd. Kjøpslovens mangelsregler ble anvendt. Høyesterett tok imidlertid ikke eksplisitt stilling til kjøpslovens anvendelsesområde, og det er uvisst om saken ville bli løst på samme måte om posten hadde vært på under 50 %. Høyesterett sier imidlertid:

”I virkeligheten er kontraktens øiemed – som ogsaa under procedyren fra begge sider anført – erhvervelse av en anpart i og ledelsen av gruberne i øiemed at sikre en varig kobbertilgang for en igangværende større industriel bedrift, nemlig National Industri.”<sup>44</sup>

At det står ”ledelsen av gruberne”, kan forstås som at det vises til posisjonen som majoritetsaksjonær, og det er tydelig for øvrig at Høyesterett legger vekt på det. Jeg mener

---

<sup>41</sup> Eriksrud op cit, Buskerud op cit, Åhman op cit m.fl.

<sup>42</sup> Hagstrøm Obligasjonsrett side 126

<sup>43</sup> Rt. 1928 side 1057

<sup>44</sup> Rt. 1928 side 1057 (1058)

imidlertid at dommen ikke kan forstås som at dette var avgjørende for resultatet, og det er etter min mening gode grunner for at resultatet burde blitt det samme om det var tale om en post på for eksempel 40 %. Resultatet i den nevnte dom ble prisavslag.

I Bodumdommen var også spørsmålet om det reelle avtaleobjekt et tema. Her ble overdragelsen gjennomført ved separate salgsavtaler med de ni forskjellige aksjonærene. Høyesterett betraktet imidlertid overdragelsen som et samordnet salg og oppfattet det reelle avtaleobjekt som virksomheten. Dette var sikkert riktig i den saken, men jeg mener resultatet burde blitt det samme selv om avtalene ikke kunne ha blitt betraktet som samordnede. Jeg er således uenig med Buskerud.

*”I beregningen av hvor mange aksjer som selges, må det vurderes om salg fra flere aksjonærer skal ses samlet. I Bodum-saken skjedde salget av aksjene som nevnt fra ni aksjonærer, og flere av dem solgte poster på under 10 %. Høyesterett identifiserte alle selgerne fordi det hadde skjedd et samordnet salg, selv om det ble inngått separate salgsavtaler. Salget ble ansett som en virksomhetsoverdragelse, og alle fikk dermed direkte ansvar for forhold ved virksomheten, dog begrenset til sin eierandel. I situasjoner hvor en kjøper henvender seg til flere aksjonærer og forhandler med dem separat, kan imidlertid hvert salg måtte betraktes isolert. I så fall kan også resultatet bli at mangelsvurderingen foretas i forhold til den enkelte aksjepost i hvert av kjøpene, selv om kjøper totalt sett overtar en kontrollerende post i selskapet.”* <sup>45</sup>

Dersom avtalepartene har en felles forståelse av at gjenstand for overdragelse er en andel av virksomheten, må dette legges til grunn i henhold til den alminnelige tolkningslære og prinsippet om kontraktsfrihet. I den omtalte Bodumdommen burde det således være uvesentlig om avtalene var samordnet eller ikke, da en slik samordning ikke kan sies å ha noen avgjørende betydning for avtalenes innhold. At kjøper ved alle avtalene til sammen overtar hele selskapet, vil være et moment som kan tyde på at hans motiver ved den enkelte avtale var å overta en andel av virksomheten, og at avtalene således var avtaler om delvis virksomhetsoverdragelse. At selgerne var klar over at kjøper ville overta hele selskapet, bør være en sterk indikasjon på at virksomheten var det reelle avtaleobjekt i alle avtalene. Hadde det vært inngått separate avtaler mellom hver enkelt aksjonær, burde resultatet allikevel kunne blitt det samme.

---

<sup>45</sup> Buskerud, Virksomhetsoverdragelser..., JV 2005 side 24-25

En enkeltpost på helt ned i 10–15 % vil også i enkelte tilfeller måtte betraktes som et delvis virksomhetskjøp, dersom en slik betraktning kan utledes av avtalen for øvrig. En tenkelig situasjon kan være et mindre aksjeselskap eid av seks personer med like andeler, som alle jobber fulltid i selskapet. Dersom en av eierne ønsker å bytte jobb og selger sin andel til den som overtar hans stilling, vil alle driftsrelaterte forhold være vesentlige forutsetninger for avtalen. Selv om kjøper ikke får noen absolutt kontroll over selskapet, vil hans rolle i, og tilknytning til virksomheten være meget sterk, og avtalen bør kunne betraktes som et delvis virksomhetskjøp.

Det vil normalt være en direkte sammenheng mellom aksjepostens størrelse og de kontrollmuligheter posten representerer, men det er ingen nødvendighet. Består posten kun av ikke stemmeberettigede aksjer vil kjøper ha tilnærmet ingen kontrollmuligheter. Er posten tilstrekkelig stor vil dette imidlertid være et moment som kan peke i retning av at avtalen i realiteten allikevel er en avtale om virksomhetsoverdragelse og må behandles deretter.

### **3.3.5 Kontrollmuligheter**

De kontrollmuligheter aksjeposten representerer vil avhenge av størrelsen på aksjeposten og de stemmerettigheter som følger med aksjene.

Kontrollmuligheten vil også være en meget viktig faktor ved avtaletolkningen. Består hele posten av ikke stemmeberettigede aksjer vil dette kunne være et tegn på at kjøper kun ønsker kontroll over aksjene og ikke over selskapet som sådan. I spørsmålet om kontroll over selskapet er det blitt lansert mange forskjellige teorier. Flere forfattere har hevdet at det er de kontrollmuligheter posten representerer som må være avgjørende for om det er snakk om et virksomhetskjøp. Her kan nevnes Åhman som i en artikkel skriver at

*”En förutsättning för att överlåtelsen skall betraktas som en företagsöverlåtelse bör mot denna bakgrund vara att överlåtelsen avser en aktiepost som medför att köparen uppnår ett faktiskt bestämmande inflytande i företaget..”*<sup>46</sup>

Det er uklart om han mener det må være snakk om en majoritetspost, men i artikkelen for øvrig kan det virke som det er det han mener. At det må være snakk om en majoritetspost er også antatt av Eriksrud:

*”Et annet, og kanskje mer interessant trekk ved dommen fra 1928 er at Høyesterett bedømte transaksjonen som en virksomhetsoverdragelse til tross for at kun 51 % av aksjene hadde skiftet eier. Det synes nokså klart at dette ikke kunne ha vært lagt til grunn dersom overdragelsen i stedet hadde vært begrenset til 49 %. Forskjellene mellom de to situasjoner, hvor kjøper henholdsvis får og ikke får en kontrollerende post i selskapet er åpenbar.”*<sup>47</sup>

Jeg er enig i at forskjellene i egenskapene ved en majoritetspost og en minoritetspost er åpenbare, men det er ikke dermed sagt at de må vurderes som to genuint ulike avtaletyper. Dersom et heleid aksjeselskap selges til to aksjonærer ved henholdsvis 49 % og 51 % av aksjene, vil det etter min mening være meget unaturlig om den som får majoritetsposten kan gjøre ansvar mot selger gjeldende i en helt annen utstrekning enn kjøper av minoritetsposten. Og dersom hele virksomheten selges videre til en tredjemann ved et ikke samordnet salg, kan det ikke være kategorisk riktig at kjøper kan gjøre mangel ved virksomheten gjeldende mot majoritetsaksjonæren, men ikke mot minoritetsaksjonæren.

At minoritetsposten ikke har de samme egenskaper som majoritetsposten, kan ikke være avgjørende. Kjøpsloven vil komme til anvendelse på kjøp av 49 % i et ansvarlig selskap og da kan ikke det faktum at selskapet er organisert som et AS avskjære en lik anvendelse for aksjesalg, dersom man anser det reelle avtaleobjekt for å være virksomheten.

Et annet synspunkt på kontrollmulighetenes relevans er blitt presentert av Karnell

---

<sup>46</sup> Åhman op cit side 479

<sup>47</sup> Eriksrud op cit side 6

*”För att det alls skall bli aktuellt att tala om ”aktiebolagsöverlåtelse” och inte endast om ”aktieöverlåtelse” måste åtminstone en så stor mängd aktier övergå från en eller flera överlåtare till en eller flera förvärvare i ett av parterna samordnat överlåtelseförlopp att ett på aktieinnehav grundat, praktiskt bestämmande inflytande i företaget lämnar den förra gruppen.”<sup>48</sup>*

Karnell knytter kontrollmulighetene opp mot selgers posisjon i selskapet, noe jeg mener må behandles under opplysningsplikten og ikke kan ha særlig relevans for fastleggelsen av hva som er avtalens reelle avtaleobjekt.

At de kontrollmuligheter som aksjeposten representerer er av vesentlig betydning, er helt på det rene. Representerer aksjeposten betydelige kontrollmuligheter vil dette inngå i helhetsvurderingen og peke i retning av at det i realiteten er inngått en avtale om virksomhetsoverdragelse.

## **4 Mangelsvurderingen**

### **4.1 Innledende bemerkninger**

Dersom avtalen gjelder overdragelse av virksomhet, må selger ha mangelsrisikoen for selskapets indre forhold. Dette er alminnelig antatt i teorien<sup>49</sup> samt lagt til grunn av Høyesterett.<sup>50</sup> I Bodumdommen sies det blant annet

*”...saken gjelder kjøp av virksomhet organisert som aksjeselskap ved kjøpers overtakelse av samtlige aksjer i selskapet. Det ble foretatt et samordnet salg av aksjene. Dette innebærer at vurderingen av om det foreligger mangler må knyttes til virksomheten, og ikke til de ulike aksjeposter som overdras etter avtalene med de selgende aksjonærende. Lov om kjøp av 13. mai 1988 nr. 27 kommer til anvendelse.”<sup>51</sup>*

---

<sup>48</sup> Karnell op cit side 271

<sup>49</sup> Hagstrøm, op cit side 126

<sup>50</sup> Rt 1928 s. 1057 og Rt. 2002 s. 1110

<sup>51</sup> Rt 2002 side 1110 (1118)

Kjøp av en hel virksomhet kan skje på to formelt ulike måter. Overdragelsen kan enten gjelde alle aksjene i selskapet, eller den kan gjelde hele innmaten av selskapet.<sup>52</sup> Hvilken overdragelsesform som benyttes er normalt ikke motivert av kontraktsrettslige betraktninger, men det er helt klart forskjeller i hvordan de to overdragelsesformene blir å se på rettslig sett, også i forhold til mangler.

Der forskjellen viser seg tydeligst i forhold til lovanvendelsen vil nok være allerede ved lovvalget. Som fastslått ovenfor kommer kjøpsloven til anvendelse på alle aksjesalg, også ved kjøp av hele virksomheten. Et selskap vil normalt være et omfattende og variert formueskompleks, og bestå av varelager, fordringer, varemerke, fast eiendom osv. Der disse formuesgodene selges ut av selskapet isolert sett vil eventuelle konflikter bli løst av den lov som passer for det vedkommende formuesgode. For varelager gjelder kjøpsloven, for fast eiendom gjelder avhendingsloven, for gjeldsbrev kommer gjeldsbrevloven inn osv. Der avtalen gjelder kjøp av aksjer vil imidlertid kun kjøpsloven gjelde selv om man i realiteten også kjøper fordringer og fast eiendom.<sup>53</sup> Fordi kjøpsloven benyttes ved kjøp av gjeldsbrev, fast eiendom og lignende reiser det seg et spørsmål om det ved avtaletolkningen og bruken av kjøpsloven må tas særlig hensyn til formuesgodets art og de respektive lovverk. Siden det formelle avtaleobjekt fortsatt er aksjene, kan det imidlertid med god grunn anføres at heller ikke kjøpsloven får anvendelse på de underliggende forhold, men at man må benytte seg av de alminnelige obligasjonsrettslige prinsipper.<sup>54</sup>

Hvorvidt avtaleobjektet lider av en mangel, vil måtte vurderes opp mot avtalen, og hvilken type formuesgode det er snakk om vil da være relevant i avtaletolkningen og mangelsvurderingen. Når jeg nå skal se på hva som kan utgjøre en mangel ved overdragelse av aksjeselskap, blir det derfor hensiktsmessig å se på de forskjellige formuesgoder for å vise hvordan andre lover kan brukes som tolkningsinstrumenter. Før jeg går inn på den konkrete mangelsvurderingen mener jeg det først må gjøres en sontring mellom to forskjellige mangelstyper.

---

<sup>52</sup> Svein Eriksrud, op cit side 2

<sup>53</sup> Nu 1984:5 side 195, Ot.prp. nr. 59 1988-89 side 62

<sup>54</sup> Rt 1999 side 408

Den inndelingen som vil være naturlig å foreta er mellom de mangler som refererer seg til det formelle avtaleobjektet og de som refererer seg til de underliggende forhold. Jeg har valgt å kalle disse kategoriene for aksjemangler og selskapsmangler. Denne inndelingen er til en viss grad sammenfallende med Karnells inndeling i formfeil og verdifeil som han presenterer i sin bok *Värdefel*. Jeg finner imidlertid kategorien formfeil å være litt snever da også rettsmangler i aksjen bør behandles som samme mangelstype. Kategorien verdifeil synes også å være noe villedende da verdien i et selskap kan beregnes etter forskjellige modeller og ofte vil være vanskelig å fastsette. Mangler kan og tenkes uten at den objektive verdien blir redusert.

## **4.2 Aksjemangler**

Bakgrunnen for inndelingen er at aksjemangler etter min oppfatning kan gjøres gjeldende i langt større utstrekning enn selskapsmangler. Det som omfattes av begrepet er svikt i aksjens grunnleggende egenskaper. Kjøpsloven kommer direkte til anvendelse<sup>55</sup>, og kan påberopes av kjøper uavhengig av om han har ervervet en mindre eller større aksjepost og uavhengig av om avtalen i realiteten er en avtale om virksomhetsoverdragelse eller kun en avtale om overdragelse av aksjer.

Som aksjemangler kan i all hovedsak skilles mellom formelle feil og rettsmangler.

Formelle feil er en type aksjemangel når selve aksjen ikke er i samsvar med de egenskaper som aksjen skal ha i henhold til avtalen jfr. kjøpsloven § 17, eller fyller de formelle krav som fremgår av aksjeloven.

Typiske feil som kan gjøres direkte gjeldende som mangel ved aksjen som sådan, vil kunne være at kjøper mottar aksjer i en annen aksjeklasse enn hva som var avtalt. Utgangspunktet etter loven er at alle aksjer gir lik rett i selskapet, men det er mulig for selskapet å bestemme at det skal være aksjer av ulike slag, jfr. aksjeloven § 4-1. Hva som skiller

---

<sup>55</sup> Ot.prp. nr 80 1986-87 side 49



aksjeklassene skal i så fall fremgå av vedtektene. For selskaper som har aksjeklasser er den vanligste inndelingen at det skilles mellom stemmeberettigede og ikke-stemmeberettigede aksjer, såkalte a- og b-aksjer. Verdien på b-aksjene vil normalt være noe lavere enn a-aksjene, men for kjøper vil det uavhengig av verdi kunne være av vesentlig interesse at aksjene er stemmeberettigede. Gjelder avtalen stemmeberettigede aksjer og kjøper mottar ikke-stemmeberettigede aksjer vil dette være en mangel etter kjøpsloven § 17 (3), og kjøper kan gjøre mangelbeføyelser etter kjøpsloven gjeldende. Om mangelen medfører et vesentlig kontraktsbrudd slik at kjøper kan heve etter kjøpsloven § 39, vil måtte avgjøres konkret for det enkelte avtaleforhold. Det er imidlertid vanskelig å tenke seg at en slik mangel ikke vil være et vesentlig kontraktsbrudd selv om verdien av a- og b-aksjene er lik og kjøper ikke hadde tenkt å utøve sin stemmerett. En så grunnleggende egenskap ved aksjen må forventes å være til stede uansett. Unntak kan tenkes der kjøper overtar alle aksjene i selskapet. Om noen av aksjene er b-aksjer vil da ikke kunne være en mangel selv om det ikke fremgår av avtalen at deler av aksjeposten består av ikke-stemmeberettigede aksjer. Eies alle aksjene, vil det innbyrdes forhold aksjene imellom være uten betydning og slike formelle feil ved aksjene vil da normalt ikke utgjøre en mangel.

En annen formell feil som kan tenkes, er at ikke hele aksjeinnskuddet er innbetalt. I så tilfelle vil kjøper bli solidarisk ansvarlig med selger for det utestående beløp jfr. aksjeloven § 2-16. Dersom det ikke fremgår av avtalen at kjøper skal overta en slik forpliktelse, vil man måtte forutsette at aksjeinnskuddet skal være fullt innbetalt. En slik heftelse vil måtte betraktes som en mangel ved aksjen og kjøpslovens regler får direkte anvendelse.

Selskapets vedtekter som omhandler aksjeeiers konkrete rettigheter, vil ofte måtte betraktes som "egenskaper" ved tingen etter kjøpsloven. § 17 (1). Aksjeeiers rettigheter og plikter vil hovedsakelig fremgå av stiftelsesdokumentet og vedtektene. At disse skal være registrert og tilgjengelige for andre, følger av foretaksloven §§ 3-1 og 3-1a, og etter § 10-1 skal registrerte opplysninger anses for å ha kommet til tredjemanns kunnskap. Det kan imidlertid oppstå tilfeller der kjøper ikke er gjort kjent med viktige bestemmelser i selskapet som begrenser hans rettigheter, og dersom kjøper ikke har forsømt sin undersøkelsesplikt, vil slike forhold kunne utgjøre en mangel.

Med den sontringen jeg foretar, vil det bli nødvendig å se på om de aktuelle bestemmelsene retter seg direkte mot aksjeeierne eller om de retter seg mot virksomheten. Som aksjemangel vil jeg mene at det kun kan gjøres gjeldende de bestemmelsene som tar sikte på å regulere de rettigheter og plikter aksjeeier har i egenskap av å være aksjeeier. Ukjente bestemmelser som vesentlig innvirker på selskapets virksomhet, må eventuelt betraktes som "selskapsmangler" og kan bare påberopes i begrenset utstrekning. Se kapittelet om selskapsmangler nedenfor.

Dersom aksjen som sådan lider av en rettsmangel, vil dette også være noe kjøper kan gjøre direkte gjeldende etter reglene i kjøpsloven, se kjøpsloven § 41. Det kan tenkes at aksjene er beheftet med pant eller andre rådighetsbegrensninger, og det er på det rene at dette vil være en mangel som kjøper kan gjøre gjeldende i samme utstrekning som rettsmangler ved alminnelig løsøre. Her må det skilles mellom rettsmangler i aksjen og rettsmangel i virksomheten. At selskapet for eksempel har pantsatt alle sine faste eiendommer eller at de ikke i det hele tatt har hjemmel til dem, vil ikke være en aksjemangel, men kan være en selskapsmangel. Som vist ovenfor vil en slik selskapsmangel i utgangspunktet ikke kunne gjøres gjeldende som et kontraktsbrudd dersom avtalen kun er en avtale om overdragelse av aksjer.

En fellesnevner for de såkalte aksjemanglene er at de ikke angår selskapets indre anliggende, men har direkte innvirkning på overdragelsen av aksjene. Det er således ikke selskapet som sådan det hefter feil eller mangler ved. At slike "aksjemangler" kan gjøres gjeldende som kjøpsrettslige mangler, bør det være full enighet om, og kjøpsloven kan anvendes uten noen spesiell tilpasning til det særlige avtaleobjekt. Uenigheten om bruken av kjøpslovens mangelsregler dreier seg hovedsakelig om svikt i selskapets indre anliggende, og det er hovedsakelig her det er behov for å tilpasse reglene til de forskjellige avtalesituasjoner.

## **4.3 Selskapsmangler**

### **4.3.1 Generelt om mangelstypen**

Selskapsmangler har jeg valgt å kalle de mangler som angår selskapets indre anliggende. Når man kjøper en aksje, så er det i utgangspunktet aksjen som er det formelle avtaleobjektet, og det er aksjen med de rettigheter den representerer som skifter eier. Når man så skal vurdere eventuelle mangler i forhold til kjøpsloven § 17, vil vurderingstemaet i utgangspunktet være avtaleobjektets egenskaper. Ved kjøp av aksjer må det imidlertid tas hensyn til avtaleobjektets spesielle karakter.<sup>56</sup> Det som er spesielt for aksjeoverdragelse er at dens verdi er avhengig av forhold som ikke ligger innenfor dens egenskaper. Her er det sterke likhetstrekk med gjeldsbrev, og flere forfattere har ment at aksjeoverdragelse må behandles etter de samme regler som overdragelse av gjeldsbrev.<sup>57</sup> Som vist ovenfor deler jeg ikke den oppfatningen. Ansvarsinndelingen kan imidlertid se noe lik ut etter en alminnelig avtalerettslig betraktning. Selskapsmangler kan kun gjøres gjeldende dersom selskapets indre anliggende er gjort til en del av avtalen, hvilket har en klar parallell til gjeldsbrevlovens bonitas ansvar.

Dersom man etter en tolkning av avtalen kommer frem til at det reelle avtaleobjektet er de underliggende verdier, herunder virksomheten, vil man etter min oppfatning kunne gjøre ansvar gjeldende for mangler ved disse selv om det formelle avtaleobjekt er aksjene. De mangler som er beskrevet i dette kapitlet vil etter min oppfatning kunne gjøres gjeldende av kjøper som i realiteten har inngått en avtale om hel eller delvis virksomhetsoverdragelse. Man vil da ved mangelsvurderingen måtte se om virksomhetens tilstand er i samsvar med det som er avtalt.

Et selskap er ofte et omfattende formueskompleks og kan bestå av mange forskjellige egenskaper og formuesgoder. Jeg vil se på de mest vanlige egenskaper ved et aksjeselskap som kan tenkes å avvike fra avtalen og se hvorledes et slikt avvik kan gjøres gjeldende som en mangel når det reelle avtaleobjekt er de underliggende verdier, herunder virksomheten.

---

<sup>56</sup> Ot.prp. nr. 80 1986-87 kapittel 5

<sup>57</sup> Bla. Karnell, Värdefel side 288 og 292, Åhman op cit side 479, Hellner/Ramberg Speciell avtålsrett side 40

Et annet spørsmål som må stilles er om mangelsvurderingen skal gjøres for hvert enkelt formuesgode i virksomheten, eller om virksomheten må betraktes som en helhet slik at kun mangler ved selve virksomheten som sådan kan påberopes.<sup>58</sup> Som jeg vil vise i den videre fremstillingen, kan en kombinasjon av de to vurderingene også være en mulig løsning.

## 4.3.2 Substansegenskaper

### 4.3.2.1 Generelt om substansegenskaper

Substansverdien i et selskap er summen av de verdier som har en egenverdi også løsrevet fra virksomheten, typisk fast eiendom, løsøre og fordringer. Virksomhetens inntjeningspotensial faller således utenfor. Totalverdien av et selskap beregnes normalt etter en vurdering av den substansverdi og den avkastningsverdi selskapet anses å ha.<sup>59</sup> At mangelsvurderingen blir påvirket av om verdsettingen har blitt foretatt på grunnlag av substansverdien fremfor avkastningsverdien, fremgår til en viss grad av Bodumdommen når det utales:

*”Avtalens tekst (...) viser at partene har vært opptatt av egenkapitalen og ikke bare av ordrebeholdning og goodwill. Den indikerer også at partene skjønnsmessig har gjort seg opp en mening om hva selskapet er verdt, om substansverdien.”*<sup>60</sup>

Svak egenkapital blir videre trukket frem som en av hovedgrunnene til at virksomheten lider av en mangel og at kjøper kan gjøre ansvar gjeldende.

Verdiene i et selskap er sterkt knyttet til forskjellige egenskaper ved virksomheten og jeg har således valgt å dele selskapets egenskaper inn i substansegenskaper og avkastningsegenskaper.

---

<sup>58</sup> Mikalsen/Mestad op cit side 623

<sup>59</sup> Svein Eriksrud, op cit side 10

<sup>60</sup> Rt 2002 side 1110 (1118)

De viktigste substanssegenskaper er selskapets løsøre, fordringer og faste eiendommer.

#### ***4.3.2.2 Mangler i selskapets løsøre***

Ved mangler i varelager eller annet løsøre er vi inne i kjøpslovens alminnelige anvendelsesområde. Men ved kjøp av virksomhet vil det kunne oppstå situasjoner man ikke ser ved alminnelig løsøresalg. De enkelte bestanddeler henger gjerne sammen på en slik måte at eventuelle mangler vil kunne få en annen betydning enn hva som er vanlig ved alminnelig løsørekjøp. Mangler i for eksempel varelager, bilpark eller båter i rute vil kunne ha store konsekvenser for virksomheten. Selv om manglene i seg selv ikke er av vesentlig størrelse, vil et driftsavbrudd grunnet mangelen kunne bli et stort problem for selskapet. Det kan tenkes at et større tankskip må på land og viktige kontrakter bortfaller. Et slikt tap må normalt kreves dekket av selger etter reglene om erstatning i kjøpsloven § 40 jfr. § 27, og det er et krav om at mangelen lå innenfor selgers kontroll. Hvis kjøpet av båten skjer sammen med kjøpet av en virksomhet, vil båten tilstand måtte vurderes opp mot hele avtaleforholdet. Det kan for eksempel tenkes at det ved overdragelsen følger med kontrakter som selger har inngått. Dersom disse kontraktene faller bort grunnet en mangel ved båten, vil dette kunne utgjøre en mangel ved virksomheten som helhet og selger vil da ha et objektivt ansvar etter kjøpsloven § 30. Det må her skilles mellom de kontrakter som følger med kjøpet av virksomheten og de kontrakter som er inngått av kjøper selv.

At mangler i selskapets løsøre kan gjøres gjeldende mot selger av en aksjepost i selskapet, synes å være i overensstemmelse med Bodumdommen av 2002. Kjøpsloven ble anvendt direkte på virksomheten og det ble lagt liten vekt på at avtalen formelt gjaldt aksjeoverdragelse. Forutsetningen er at avtalen i realiteten er en avtale om virksomhetsoverdragelse.

#### ***4.3.2.3 Mangler i selskapets fordringer***

Kjøp av et selskap vil også ofte innebære kjøp av fordringer. Avhengig av hva slags virksomhet som kjøpes, vil det som regel følge med et visst antall fordringer på tredjemenn. Disse fordringene vil kunne utgjøre en større verdi i selskapet og vil i så fall være et viktig

tema ved forhandlingene. Ved alminnelig kjøp av fordringer blir selgers ansvar for fordringens kvalitet regulert av gjeldsbrevloven §§ 9 og 10. Her er hovedregelen at selger kun har et veritas ansvar, hvilket innebærer at han kun er ansvarlig for fordringens eksistens. Skal selger også være ansvarlig for fordringens godhet må et slikt bonitas ansvar påtas, jfr. gjeldsbrevloven. § 10. Dersom fordringene inngår i en virksomhet som selges ved overdragelse av aksjer, vil de derimot bli vurdert mot kjøpslovens regler og gjeldsbrevloven kommer ikke til anvendelse.

Ettersom kjøpsloven skal benyttes på aksjene, er det blitt hevdet at mangler ved virksomheten kun kan gjøres gjeldende dersom de påvirker verdien av aksjene i en slik grad at det utgjør en mangel ved aksjene. Eriksrud skriver om det:

*”Hvis det inngår fordringer i den solgte virksomhet, vil en svikt i disse kunne få direkte innvirkning på verdien av aksjene og således representere en mangel ved disse. Her vil altså det faktum at debitor ikke er søkegod kunne være en mangel i kjøpsrettslig forstand.”*<sup>61</sup>

Etter min oppfatning må imidlertid de alminnelige kontraktsrettslige regler benyttes direkte på virksomheten, ved siden av at kjøpsloven benyttes på aksjene. Det vil da være to separate vurderingstema om det er mangel ved virksomheten og om det er mangel ved aksjen. Verdien på aksjen vil ikke være en egenskap ved aksjen, men mangler kan gjøres gjeldende som mangler ved virksomheten. Dette kan dog ikke begrunne bruk av avhendingslova eller gjeldsbrevloven siden det formelt er aksjer som overdras. Om man gir kjøpslovens regler analogisk anvendelse eller benytter de alminnelige kontraktsrettslige prinsipper, bør ikke ha særlig betydning for resultatet ettersom kjøpsloven bygger på alminnelige kontraktsrettslige prinsipper. Jeg mener imidlertid at det mest korrekte er å benytte de kontraktsrettslige prinsipper da virksomheten ikke er det formelle avtaleobjekt. Ved bruk av disse prinsipper bør man således også kunne benytte de prinsipper som for eksempel gjeldsbrevloven og avhendingsloven bygger på.<sup>62</sup>

---

<sup>61</sup> Eriksrud op cit side 3

<sup>62</sup> Ot.prp. nr. 59 1988–89 side 24 og side 62

Dersom selskapet hadde svakere fordringer enn antatt, vil gjeldsbrevlovens regler kunne benyttes som en presumpsjon for hvilke egenskaper selskapets fordringer er ment å ha. Den alminnelige bruken av gjeldsbrevloven § 9 kan sies å ha medført at det er alminnelig antatt at debtors betalingsevne og betalingsvilje ikke er egenskaper ved fordringen. At debitor ikke er søkegod, vil derfor heller ikke være en mangel i forhold til kjøpsloven § 17, eller de alminnelige kontraktsrettslige prinsipper. Kjøper vil kun ha berettigede forventninger om fordringenes godhet dersom det er påtatt av selger. Å knytte mangelsvurderingen direkte mot virksomheten ved virksomhetskjøp i form av aksjer, er det som stemmer best overens med rettspraksis.<sup>63</sup> Almén uttaler i sin köplags- kommentar av 1960 at det ikke er ”något fel” ved aksjen at dens verdi understiger kjøpesummen.<sup>64</sup> Dette må nok også være gjeldende rett i Norge. En aksjes verdi er ingen objektiv størrelse og vil kunne avvike betydelig fra kjøpesummen uten at det vil være noen mangel. Skulle selger kunne holdes ansvarlig for verdiutvikling på generelt grunnlag, vil ansvaret være meget vidtrekkende og ikke i overensstemmelse med den risikofordeling som normalt ligger til grunn for avtaler om overdragelse av aksjer. Det er også umulig å si hva som er ”riktig” verdi, da verddivurderingen alltid vil baseres på til dels usikre faktorer. Sagt enkelt er verdien på aksjen det markedet er villig til å gi, og når kjøper tilbød den pris som ble fremforhandlet vil ikke aksjen være mindre verdt uten at det finnes konkrete mangler i aksjen eller virksomheten. Er en debitor til selskapet ikke søkegod, vil dette ikke være en mangel ved den bestanddel som fordringen utgjør, og bør da heller ikke kunne medføre en mangel ved virksomheten. Den verdiredusering aksjen som følge av det må tåle, kan da heller ikke anføres som en mangel ved aksjen, da aksjens verdi ikke er en ”egenskap” ved aksjen i henhold til kjøpsloven § 17.

Dersom avtalen kan betraktes som en avtale om hel eller delvis virksomhetsoverdragelse vil mangler ved selskapets fordringer kunne utgjøre mangel ved virksomheten og ansvar mot selger kan gjøres gjeldende, men ikke i videre utstrekning enn hva som følger av det alminnelige kontraktsrettslige ansvaret for fordringers kvalitet.

---

<sup>63</sup> Rt. 2002 side 1110, Rt. 1928 side 1057

<sup>64</sup> Almén, Om köp och byte av lös egendom side 580

#### ***4.3.2.4 Mangler i selskapets faste eiendommer***

Dersom det er mangler ved en fast eiendom, vil dette normalt måtte bedømmes etter mangelsreglene i avhendingslova. Der eiendommen derimot inngår i et formueskompleks organisert som et aksjeselskap, vil mangelen måtte vurderes etter reglene i kjøpsloven eller ved bruk av de alminnelige kontraktsrettslige regler.

Når man kjøper et større formueskompleks enten det er i form av et aksjeselskap, et ansvarlig selskap eller bare en mengde individuelle goder, vil det være et spørsmål om avvikets størrelse skal vurderes i forhold til det enkelte gode eller i forhold til avtalen som helhet. Med mindre det forhandles frem separate avtaler for det enkelte formuesgode, må en holde fast ved at avtalen gjelder hele virksomheten og at det er denne helheten som er målestokk når det skal tas stilling til om det foreligger en mangel ved det solgte.<sup>65</sup> Selv om det isolert sett er en mangel ved eiendommen, kan denne være av en så beskjedne art at det ikke kan anses som en mangel ved selskapet i helhet, og dermed heller ikke gjøres gjeldende som et kontraktsbrudd. Ved kjøp av et formueskompleks må også selger kunne anføre en skjult merverdi i andre deler av komplekset slik at avtaleobjektet som helhet må anses som kontraktsmessig.<sup>66</sup> Verdien på eiendommen vil hovedsakelig inngå i selskapets substansverdi, og man må således også vurdere hvor vesentlig substansverdien er i selskapets totalverdi. I selskaper som prises primært etter avkastningsverdien vil mangler ved substansen være av mindre betydning for kjøper, og begrense hans mulighet til å påberope svikt i den faste eiendommen som et kontraktsbrudd. Det kan imidlertid også tenkes at mangler i den faste eiendom påvirker avkastningsverdien. Dersom for eksempel en offentligrettslig rådighetsbegrensning gjør anvendelse av den faste eiendom vanskelig eller umulig til det tiltenkte formål vil dette kunne hindre driften, og utgjøre en mangel i kontraktsforholdet. Her vil det totale kontraktsforholdet kunne bli betraktet på en slik måte at mangelen kan gjøres gjeldende for hele avtaleforholdet selv om mangelen isolert sett bare omfatter den faste eiendommen.

---

<sup>65</sup> Eriksrud, op cit side 3

<sup>66</sup> Svein Eriksrud, op cit side 3



Avhendingslova bygger langt på vei på kjøpslovens mangelsregler, men enkelte lovtekniske forskjeller er det. For eksempel er det i avhendingslova en bestemmelse i § 4-18 som fastslår at offentlige rådighetsbegrensninger eller heftelser på eiendommen skal behandles tilsvarende de alminnelige regler om mangler. En slik bestemmelse finnes ikke i kjøpsloven. At ikke kjøpsloven har en slik bestemmelse betyr imidlertid ikke at ikke det samme gjelder etter kjøpsloven.<sup>67</sup> Kjøpsloven og avhendingsloven er bygd på de samme prinsipper og i arbeidet med avhendingslova forsøkte departementet å få størst mulig parallellitet med kjøpsloven av 1988.<sup>68</sup> Lovene er i forhold til mangler utformet meget likt, og det er vanskelig å se at vurderingene blir forskjellige for de to regelsettene. At kjøpsloven eller de alminnelige kontraktsrettslige regler benyttes på de faste eiendommene i selskapet istedenfor avhendingslova vil nok derfor ikke ha særlig innvirkning på mangelsvurderingen.

Velger kjøper å inngå separate avtaler om hver enkelt bestanddel, vil han muligens kunne påberope mangler i videre utstrekning for det enkelte formuesgode, men det vil kunne være vanskeligere å påberope at mangel i én bestanddel utgjør et kontraktsbrudd ved hele avtaleforholdet.

Skjulte mangler i virksomheten kan være så mangt, men de viktigste substansmanglene er de som er beskrevet ovenfor. Et klart eksempel på at slike substansmangler kan gjøres gjeldende selv om avtalen formelt gjelder aksjer, er ved kjøp av aksjeleiligheter. Jeg har imidlertid måttet avgrense oppgaven slik at det ikke ble plass til en særskilt behandling av denne avtaletypen.

### **4.3.3 Avkastningsegenskaper**

#### ***4.3.3.1 Generelt om avkastningsegenskaper***

---

<sup>67</sup> Bergem/Rognlien, Kjøpsloven kommentarutgave side 104

<sup>68</sup> Rognlien, Avhendingslova side 13

Ved siden av de typiske manglene i selskapets substans, kan det tenkes mangler i de egenskaper i selskapet som har ligget til grunn for beregningen av selskapets avkastningsverdi. Disse avkastningsegenskapene er langt mer diffuse og vurderingene er i høyere grad basert på antagelser. At de fremtidige inntjeningene og resultat ikke blir som antatt kan neppe gjøres gjeldende som mangler ved selskapet. Men når beregningene og verdsettingen langt på vei er basert på allerede inntrådte forhold og objektive størrelser, må kjøper kunne forvente at disse er korrekte. Det vil si at grunnlaget for vurderingene må være korrekte, mens selve vurderingene er kjøpers eget ansvar.

Typiske mangler ved virksomhetens avkastningsegenskaper kan være svikt i selskapets kontraktsforhold samt bortfall av rettigheter, misvisende omsetningstall, offentlige rådgighetsbegrensninger, m.fl. Mangler i disse forhold vil være nært knyttet til opplysningsplikten, og dens materielle innhold vil bli nærmere behandlet for det enkelte forhold. I kapittel 7 om opplysningsplikt og undersøkelsesplikt vil de generelle problemstillinger rundt aksjeoverdragelse bli tatt opp.

Ved avtaler som langt på vei legger avkastningsverdien i selskapet til grunn, er det alminnelig praksis for at avtalen detaljregulerer de vesentligste forhold ved selskapets drift. De store variasjonene i avtalene medfører imidlertid at avtalepraksis neppe er så entydig at kjøpslovens regler kan anses satt til side etter kjøpsloven § 3 som bestemmer at kjøpslovens regler må stå tilbake for bransjepraksis.<sup>69</sup>

#### ***4.3.3.2 Forpliktelsesforhold med tredjemenn***

Ved kjøp av virksomhet vil det som regel også følge med plikter og rettigheter mot tredjemenn. Dersom den solgte virksomhet for eksempel har misligholdt kontrakter og pådratt seg et misligholdsansvar, vil dette ansvaret kunne påberopes som en mangel ved virksomheten dersom kjøper ikke er opplyst om at han har overtatt en slik forpliktelse.

---

<sup>69</sup> Mikalsen/Mestad, op cit side 642

Mindre sikkert er det med de uoppfylte kontrakter. Det kan typisk være tilvirkningskontrakter som selskapet skal prestere, og status på arbeidet vil da være av vesentlig betydning. Dersom selger av virksomheten ser at selskapet ikke vil klare å oppfylle de forpliktelser de har påtatt seg og frykter misligholdsansvar, vil dette være et forhold selger må gjøre kjøper oppmerksom på. Selv i tilfeller der selger ikke er klar over forholdet vil kjøper i en viss utstrekning kunne gjøre ansvar gjeldende, dersom det på tidspunktet for risikoens overgang var pådratt så omfattende forpliktelser at selskapet ved regulær drift med sikkerhet ville havne i misligholdsansvar. Det vil måtte betraktes som en mangel ved virksomheten som helhet at det ikke er samsvar mellom pådratte forpliktelser og kapasitet til å oppfylle. At skaden realiserer seg etter risikoens overgang vil i henhold til alminnelige kontraktsrettslige regler ikke avskjære kjøpers mangelskrav når feilen var til stede ved overdragelsen. Det vil ved virksomhetsoverdragelse normalt være vanskelig å operere med en abstrakt mangelsbedømmelse, men i enkelte tilfeller må man kunne bruke ”alminnelig sunn virksomhet” som en slags målestokk. At kjøper kan være berettiget til å ha en slik generell forventning fremgår også av Bodumdommen.<sup>70</sup>

Ethvert misligholdsansvar som har sitt grunnlag fra før overdragelsen kan dog ikke gjøres gjeldende som mangel. Overdras en større mengde kontrakter med tredjemenn, vil kjøper ikke kunne ha berettiget forventning om at de alle vil gi forutsatt positivt utfall.

Betydningen av misligholdsansvaret vil i alle tilfelle, som ovenfor nevnt, måtte sees i forhold til virksomhetsoverdragelsen som helhet ved avgjørelsen av om den representerer en mangel.

Bortfall av kontrakter eller viktige kunder er også forhold som vil kunne påvirke avkastningsverdien på en slik måte at dersom det skjer før risikoens overgang, vil det kunne utgjøre en mangel ved virksomheten.<sup>71</sup>

Dersom enkelte kontrakter eller rettigheter har særlig betydning for avtalen, vil det normalt kreves en garanti for dens eksistens.<sup>72</sup>

---

<sup>70</sup> Rt 2002 side 1110 (side 1115)

<sup>71</sup> Sacklén Om felansvar vid aktieköp side 822, SvJT 1993 side 812

Men selv om det ikke er gitt garanti vil det måtte ligge innenfor opplysningsplikten til selger å informere om bortfall av slike kontrakter. Sacklén uttaler i den sammenheng.

*”...säljaren kan vara skyldig att upplysa köparen, t. ex. Om en av bolagets huvudkunder under senare delen av räkenskapsåret kraftig minskat beställningarna och det kanske därför framstår som osannolikt att det årets omsättningssiffror kommer att upprepas nästföljande räkenskapsperiod.”*<sup>73</sup>

At garanti ikke er gitt, bør ikke avskjære kjøpers mulighet til å gjøre mangelskrav gjeldende. Kjøpsloven og de alminnelige kontraktsrettslige regler vil ofte stille samme krav til virksomheten som det garantiene lyder på. Rettsvirkningen ved mangel er dog ikke de samme med og uten garantier, se for eksempel bestemmelsen om reklamasjon i kjøpsloven § 32 (2), og bestemmelsen om erstatning i § 40 (2) b. Et annet viktig poeng er at garantiene modifierer kjøpers undersøkelsesplikt<sup>74</sup>, hvilket ved virksomhetskjøp vil kunne være en meget vanskelig og tidkrevende prosess. Dette kommer jeg nærmere tilbake til i kapittel 7.

#### ***4.3.3.3 Misvisende omsetningstall og regnskap***

Det er vanlig at det ved virksomhetsoverdragelse blir stilt garanti for at regnskap og balanse er korrekt. Regnskapstallene vil gi grunnlag for å vurdere avkastningsverdien og balansen gir oversikt over aktiva og passiva som vil gå inn i vurderingen av substansverdien. Selv om selger ikke garanterer for tallenes riktighet, bør det være klart at feil i dette forholdet kan gjøres gjeldende av kjøper som en mangel. I en Høyesterettsdom fra 1934 som gjaldt overdragelse av aksjemajoriteten i et skip, ble selger holdt ansvarlig for at tallene var misvisende. Det ble i domsgrunnene også fastslått at manglende garanti ikke kunne gis betydning:

*”Banken har ikke paa nogen maate tilsikret Mohn at de oplysninger som den imeddelel at ha faatt av selskabets disponenter, var korrekte. Hvad angaar det i saken meget omprosederte spørmaal om banken*

---

<sup>72</sup> Mikalsen/Mestad op cit side 635

<sup>73</sup> Sacklén op cit side 822

<sup>74</sup> Rt 1959 side 581

*kontraktsmessig tør overtatt ansvaret for riktigheten av opplysningene, skal jeg henpeke paa at Mohn i sin skrivelse av 1 august uttrykkelig baserte sitt tilbud paa den dersteds anførte opgave som skrev sig fra de av banken i skrivelse av 24 juli meddelte opplysninger...”*

*”Naar banken derfor ikke tok nogen avstand fra anført basis for budet, synes det mig lite tvilsomt at Mohn vilde hatt rett til at faa handelen hevet, om han kort efter handelens avslutning hadde reklamert paa grunnlag av at der viste sig svikt av betydning i de meddelte opgaver over debitorer og kreditorer.”*<sup>75</sup>

At feilaktige opplysninger om regnskap og omsetning kan gjøres gjeldende som mangel tross selgers gode tro, bør være hovedregelen i de fleste tilfeller.

En svensk høyesterettsdom fra 1974 går også langt i å pålegge selger av virksomhet en omfattende opplysningsplikt.<sup>76</sup> Selgeren ble her holdt ansvarlig for at omsetningstallene gav et uriktig bilde av selskapets nåværende virksomhet. Selger hadde fremlagt omsetningstall for en 10 måneders periode uten å opplyse om at omsetningen hadde vært vesentlig lavere enn snittet de siste tre månedene grunnet bortfall av flere store kunder. Domstolen uttalte at kjøper må kunne regne med at omsetning over en viss periode er noenlunde jevnt fordelt, og kjøper kunne gjøre mangelsansvar gjeldende. Dette eksempelet gjaldt misvisende opplysninger, mens forrige eksempel gjaldt utelatt opplysninger. Felles for dommene er imidlertid at ingen av dem tok hensyn til at det formelt sett gjaldt overdragelse av aksjer, men behandlet spørsmålet om ansvar for opplysninger under alminnelig kontraktsrettslige regler.

At kjøper har en undersøkelsesplikt ved overdragelse av virksomhet, er helt utvilsomt. Det er imidlertid en alminnelig kontraktsrettslig regel i norsk rett at opplysningsplikten går foran undersøkelsesplikten der selger sitter inne med informasjon kjøper kunne regne med å få, og på illojalt vis tilbakeholder disse opplysningene, jfr. kjøpsloven § 20 (2). At dette også gjelder ved overdragelse av aksjeselskap ble slått fast i Høyesterettsdom av 1935.<sup>77</sup> Her ble et bildekkverksted solgt som ”anerkjent vulkaniserings- og regummierings

---

<sup>75</sup> Rt. 1934 side 740 (side 743)

<sup>76</sup> NJA 1974 A4

<sup>77</sup> Rt 1935 side 1079

verksted” og det ble blant annet anført av selger at det var en ”sikker inntektsbringende levevei for dyktig forretningsmann”. Kjøper undersøkte ikke de foregående regnskapene hvilket Høyesterett karakterisert som ”meget uforsiktig av ham”. Da selger ikke informerte om at virksomheten hadde drevet med underskudd helt siden oppstart to og et halvt år siden, og fremtidsutsiktene ikke var særlig gode, måtte dette gå foran undersøkelsesplikten. Avtalen ble omgjort etter avtaleloven § 33. Det er ingen klare grenser mellom hvilken opplysningssvikt som medfører ugyldighet og hvilken som bare medfører alminnelig mislighold. Det må imidlertid være sikkert at det kreves mer graverende forhold for å statuere ugyldighet enn mislighold og det ovenfor nevnte eksempel bør også kunne tjene til å illustrere den alminnelige kontraktsrettelige opplysningsplikten.

I de nevnte dommene som omhandler opplysningsplikt om omsetningstall og regnskap ved helt eller delvis overdragelse av aksjeselskap, er det mitt inntrykk at det ikke er blitt lagt noe vekt på at virksomheten er organisert som et aksjeselskap.

#### ***4.3.3.4 Offentlige rådighetsbegrensninger***

I den alminnelige kjøpsloven er det nå ingen bestemmelse som sier at selger skal innestå for at tingen er i overensstemmelse med offentligrettslige krav. At en slik bestemmelse kun finnes i forbrukerkjøpsloven, innebærer imidlertid ikke at kjøper i avtaler utenfor forbrukerkjøp må bære hele risikoen for at avtaleobjektet er underlagt offentlige rådighetsbegrensninger. Det er fortsatt et krav om at tingen skal være i samsvar med avtalen, og offentligrettslige rådighetsbegrensninger kan lett tenkes å innvirke på denne vurderingen.<sup>78</sup>

Selger har i alle tilfelle en opplysningsplikt for forhold som er av betydning for kjøper. Tilbakeholdelse av vesentlige opplysninger om offentligrettslige rådighetsbegrensninger vil fort kunne være et brudd på opplysningsplikten og kunne anføres som mangel i henhold til kjøpsloven § 19 (2) som også gjelder utenfor ”som den er” kjøp.<sup>79</sup> Ved eiendomskjøp er

---

<sup>78</sup> Bergem/Rognlien op cit side 104

<sup>79</sup> Hagstrøm, op cit side 125

dette fastslått i flere høyesterettsdommer, se for eksempel Rt. 1997 side 70 som slo fast at det var et kontraktsbrudd at selger ikke hadde opplyst kjøper om funn av fornminner på eiendommen som begrenset utnyttelsesmulighetene.

I avhendingslova er det inntatt en regel i § 4-18 der det fremgår at reglene om mangler gjelder tilsvarende ved offentligrettslige rådighetsbegrensninger og heftelser på eiendommen. Det objektive mangelsansvaret skulle således gjelde tilsvarende for ukjente begrensninger som det gjør for mangler generelt. At dette er tilfellet også for kjøp utenfor avhendingsloven, fremgår blant annet av høyesterettsdom fra 1953 der kjøper fikk heve kjøpet av to produksjonsmaskiner for et pølsemakeri da det viste seg at de ikke fylte de offentligrettslige kravene og således ikke ble godkjent av elektrisitetstilsynet.<sup>80</sup> Høyesteretts flertall bygde på regelen i kjøpsloven § 18 (2) om at tingen må passe til det formål tingen vanligvis brukes til eller til det spesielle formål selger var eller måtte være kjent med at kjøper skulle anvende den til.

I Forbrukerkjøpsloven er det inntatt i § 15 (3) f om tingens egenskaper, at den skal være i samsvar med offentligrettslige krav som stilles i lovgivningen eller offentlig vedtak i medhold av lov. I henhold til § 16 a, vil tingen ha en mangel dersom den ikke oppfyller disse kravene. Spørsmålet er også vært oppe for domstolene utenfor forbrukerforhold og løsningene har gjennomgående blitt løst etter samme regler som forbrukerloven fastslår.<sup>81</sup> For virksomhetskjøp vil offentlige begrensninger kunne ha avgjørende betydning for selskapets videre drift og det må synes klart at kjøper har en berettiget forventning om at virksomheten i det minste kan drives videre på den måte virksomheten har vært drevet frem til avtaletidspunktet. Ønsker kjøper å foreta driftsendringer vil kjøper måtte bære risikoen for om dette lar seg gjøre, men ansvar kan tenkes etter kjøpsloven § 17 (2)b dersom selger har gitt kjøper grunn til å tro at virksomheten vil kunne benyttes slik kjøper ønsker. Her vil kjøper imidlertid sjeldent ha "rimelig grunn" til å bygge på "selgerens sakkunnskap", med mindre det foreligger holdepunkter for det.

---

<sup>80</sup> Rt 1953 side 449

<sup>81</sup> Krüger, op cit side 225

Ansvar kan også pålegges selger dersom han hadde positive opplysninger om de offentlige rådighetsbegrensningene, og tilbakeholdt disse på en illojal måte.<sup>82</sup>

#### ***4.3.3.5 Ukjente interne avgjørelser og vedtekter***

Selskapets vedtekter skal normalt være offentlig tilgjengelige i foretaksregisteret, og selgers opplysningslikt blir begrenset av kjøpers undersøkelsesplikt i selskapets stiftelsesdokument og vedtekter. En eventuell utvidelse av opplysningsplikten må gjelde dersom selger har kunnskap om at relevante endringer i vedtektene vil komme i nær fremtid, eller at drastiske driftsendringer skal iverksettes. På samme måte som ved de offentligrettslige rådighetsbegrensninger bør endringer i vedtektene mellom avtale og overdragelse ikke ligge under selgers objektive ansvar.

At selger er ansvarlig for å opplyse om de forhold han kjenner til, bør være et tilstrekkelig vern for kjøper. Ønsker han å sikre seg ytterligere kan han be om at det garanteres for at det ikke kommer endringer i de vesentlige forhold. Det vil spesielt være driftsendringer, oppkjøpsplaner eller andre driftsrelaterte vedtak som kan utgjøre en selskapsmangel. Det bør imidlertid kreves at vedtakene bryter drastisk med den forutsatte driften for at de kan gjøres gjeldende som mangler, og dette vil nok være en mangelstype man sjeldent kommer borti.

#### ***4.3.3.6 Rettstridighet i virksomheten***

Ved overdragelse av virksomhet vil kjøper både overta de rettigheter og de forpliktelser som selskapet besitter. Dersom virksomheten er drevet i strid med lov og således ikke har de rettigheter som kreves, eller disse rettighetene er bortfalt grunnet lovstridig virksomhet, vil dette være et forhold som bryter med avtalen. Det samme vil være tilfelle dersom virksomheten er drevet på en slik måte at selskapet pådrar seg plikter i form av straffeansvar eller økonomiske sanksjoner enten fra det offentlige eller fra tredjemenn som

---

<sup>82</sup> Hagstrøm op cit side 141



ved søksmål får etablert en plikt for selskapet til å yte erstatning eller annen form for kompensasjon.

Om ikke omstendighetene tilsier noe annet bør kjøper alltid kunne forvente at virksomheten i det vesentligste er drevet i henhold til lov og forskrift.<sup>83</sup>

## **5 Opplysningsplikt og undersøkelsesplikt ved aksjesalg**

### **5.1 Virksomhetsoverdragelse**

Som vist ovenfor er den materielle opplysningsplikten av vesentlig betydning ved virksomhetsoverdragelse. Det reises imidlertid også enkelte spesielle problemstillinger når avtalen gjelder overdragelse av virksomhet.

Rekkevidden av opplysningsplikten og undersøkelsesplikten vil alltid være av stor betydning for å kartlegge mangelsansvaret, og ved virksomhetsoverdragelse vil disse forhold være av særdeles stor betydning grunnet avtaleobjektets kompleksitet.

Dersom avtalen er en avtale om virksomhetsoverdragelse, vil kjøpsloven direkte eller analogisk komme til anvendelse med de regler den har om opplysningsplikt og undersøkelsesplikt.

I kjøpsloven § 19 er det inntatt en opplysningsplikt for ting som selges "som den er". Den alminnelige betraktningen er at bestemmelsen også gjelder for kjøp generelt, og dette er som sagt også fastslått i Høyesterett.<sup>84</sup> Det er imidlertid ikke enhver opplysningsplikt som omfattes av bestemmelsen, men kun den illojale tilbakeholdelsen av opplysninger.<sup>85</sup> Det vil derfor måtte vurderes konkret for det enkelte tilfelle om selger burde ha opplyst om forholdet. Det må også skilles mellom bevisst og ubevisst tilbakeholdelse av opplysninger. Bevisst tilbakeholdelse av opplysninger kan kun tillates dersom selger ikke hadde en

---

<sup>83</sup> Sacklén, op cit side 822, Lindskog, op cit side 121

<sup>84</sup> Rt 1935 side 1079

<sup>85</sup> Krüger, op cit side 190

tilstrekkelig klar oppfordring til å gi opplysningene. At selger ikke har plikt til å opplyse om spesielle forhold ved virksomheten han vet om, vil hovedsaklig kunne begrunnes i selgers forsvarlige oppfatning om at opplysningene ikke var vesentlige for kjøper eller av at forholdet vil bli kjent ved kjøpers egen undersøkelse. Denne aktsomhetsvurderingen følger langt på vei av kravet om at opplysningene må gjelde ”vesentlige forhold” som ”kjøper hadde grunn til å rekne med å få”, jfr. kjøpsloven § 19 (b). At selger også står til ansvar for ting han ”måtte kjenne til”, bør forstås som en bevisregel mer enn en materiell utvidelse av selgers ansvar for opplysninger.<sup>86</sup> Det fremgår imidlertid av forarbeidene at det ligger en viss aktsomhetsvurdering i bestemmelsen da vurderingstemaet for selgers opplysningsplikt er ”Om selger har hatt noen rimelig unnskyldning for å være uvitende om forholdet”. Det følger dog videre at ”det er ikke nok at selgeren burde vite, det kreves at han måtte vite”.<sup>87</sup>

Kjøpers undersøkelsesplikt vil også i vesentlig utstrekning begrense selgers opplysningsplikt. Det er en gammel kontraktsrettslig regel som kalles *caveat emptor*, og direkte oversatt betyr den ”kjøper skal se seg for”.<sup>88</sup> Av kjøpsloven § 20 (2) følger i grove trekk kravene til kjøpers varsomhet. Det fremgår av bestemmelsen at kjøper kun har plikt til å undersøke tingen dersom han har blitt oppfordret til det av selger. Dette er den alminnelige regel, men for virksomhetskjøp vil det måtte forutsettes at en slik oppfordring foreligger om det ikke er holdepunkter for annet. At kjøper må foreta en undersøkelse av virksomheten, følger langt på vei av bransjepraksis, men rekkevidden av den må avgjøres konkret for det enkelte tilfelle.<sup>89</sup> Annerledes vil det kunne være ved rene avtaler om aksjekjøp der praksis er at det foretas langt mindre informasjonsutveksling, og partene i større grad må forholde seg til offentlig tilgjengelig materiale.

Dersom selger bevisst gir feilaktig opplysninger vil dette naturligvis også kunne anføres som et kontraktsbrudd. Det er et krav i kjøpsloven § 19 (a) at tingen skal svare til opplysninger som selger har gitt om tingen og at det foreligger mangel dersom tingen ikke

---

<sup>86</sup> Nu 1984: 5 side 235

<sup>87</sup> Ot. Prp nr 80 1986-87 side 62

<sup>88</sup> Hagstrøm op cit side 331

<sup>89</sup> Sacklén op cit side 832

gjør det. Det er imidlertid et krav om at opplysningssvikten har innvirket på kjøpet. Det er naturlig å tenke at kravet da må være at kjøper ikke hadde inngått avtalen på samme vilkår som hvis han visste om mangelen. Dette må imidlertid modifieres noe. Dersom kjøper mener han har gjort en god avtale og betalt mindre enn hva han egentlig var villig til, vil det kunne tenkes at han hadde gått inn i avtalen under de samme vilkår selv om han visste om mangelen. Det kan da hevdes at opplysningssvikten ikke har innvirket på kjøpet, men her bør man kunne utvide tolkningen slik at verdipåvirkende opplysningssvikt blir omfattet. Avtalen ville ikke vært like god og det vil være en urimelig frarøvelse av kjøpers rettigheter dersom han ikke kan gjøre krav gjeldende.<sup>90</sup> Dette bør i hvert fall være tilfelle der selger bevisst har gitt feilaktige opplysninger om tingen for å spikre avtalen. Når tingen ikke er ”solgt som den er”, vil ansvar følge av § 17 og denne spesielle problemstilling blir uaktuell.

Et slikt forhold vil også kunne gjøres gjeldene som en ugyldighetsgrunn da det normalt vil stride mot redelighet og god tro for selger å kreve avtalen gjennomført jfr. avtaleloven § 33 (Avtalers ugyldighet blir ikke nærmere drøftet)

For selgers ubevisst feilaktige opplysninger følger også et omfattende ansvar, og i kjøpsloven sondres det ikke eksplisitt mellom de to situasjoner. Selger er altså objektivt ansvarlig for at de opplysningene han gir er korrekte. Selv om selger har gitt uriktige opplysninger er det et krav om at kjøper har bygget på opplysningene ved avtalen. Ved tvil om kjøper har hatt grunn til å bygge på opplysningene, vil alle omstendighetene rundt avgivelsen være av betydning. Ved siden av reglene om identifikasjon, som er et omfattende tema i seg selv, vil kjøper alltid måtte vurdere troverdigheten av opplysningene basert på hvem som gir de og hvordan de blir gitt. Opplysningene som selger presenterer vil påvirke kjøpers undersøkelsesplikt, men selv om selger har kommet med konkrete opplysninger om virksomheten vil han under omstendighetene allikevel kunne være forpliktet til å undersøke nærmere om disse opplysningene stemmer.

---

<sup>90</sup> Svein Eriksrud op cit side 7

Med undersøkelsesplikt tenkes det hovedsaklig på kjøpers plikter, men selger vil også til en viss grad ha undersøkelsesplikt for å kartlegge sider ved virksomheten han er nærmest til å finne ut om. Dette gjør seg spesielt gjeldende ved virksomhetsoverdragelse der konfidensialiteten vil begrense kjøpers mulighet til å gjøre seg kjent med alle de vesentlige forhold, og der selger vil ha bedre forutsetninger til å kartlegge virksomheten. Hvordan denne arbeidsfordelingen skal være, vil normalt bli regulert i avtalen. Kjøpers undersøkelsesplikt vil dermed variere kraftig etter hvordan avtalen skal gjennomføres og her er det flere forskjellige måter å organisere overdragelsen på.

Et problem som viser seg ved kontraktsforhandlingene er utlevering av konfidensielle opplysninger om selskapets virksomhet og daglige drift. Selger må begrense sine opplysninger om selskapet på det stadiet der kjøper fremdeles kan trekke seg fra handelen. Ved forhandling om virksomhetsoverdragelse vil det normalt alltid bli utarbeidet en avtale om taushetsplikt vedrørende sensitive opplysninger, men også der en slik avtale ikke er inngått må det kunne kreves at opplysninger som blir utlevert under forhandlingene ikke kan bringes videre til uvedkommende. Dette er spesielt viktig ved oppkjøp fra konkurrerende virksomhet, men i disse tilfellen vil en avtale om taushetsplikt kunne være utilstrekkelig for de forhold som må holdes skjult av konkurransehensyn. For å ivareta dette hensyn blir det ofte utarbeidet intensjonsavtaler tidlig i forhandlingene der kjøper forplikter seg til å inngå avtale uten at alle vilkårene i avtalen er fastsatt. Selger kan utarbeide et prospekt der de mest vesentlige opplysningene er inntatt og basert på disse opplysningene samt det som finnes offentlig tilgjengelig vil potensielle kjøpere kunne vurdere om de ønsker å gå inn i mer forpliktende forhandlinger.<sup>91</sup>

Det blir ofte avtalt at kjøper skal yte et visst vederlag dersom han velger å gå fra avtalen. Det kan også avtales noen vesentlige forutsetninger avtalen skal bygge på. Disse forutsetningene blir gjerne gitt som garantier, og svikt i garantier gitt med dette formål vil da ikke nødvendigvis være et kontraktsbrudd, men en avtalehjemmel til å reforhandle de andre vilkårene i avtalen.<sup>92</sup> En garanti ved virksomhetsoverdragelse kan også forstås som at

---

<sup>91</sup> Mestad/Mikkelsen op cit side 620

<sup>92</sup> Hagstrøm, op cit side 776 flg

selger påtar seg et objektivt erstatningsansvar for de garanterte egenskaper, og det er dette som virker å være hovedregelen etter kjøpsloven. Det fremgår av forarbeidene at en garanti for konkrete egenskaper normalt skal forstås som en tilsikring i henhold til kjøpsloven § 40 (b), som pålegger selger et objektivt ansvar for slike mangler.<sup>93</sup>

Ved virksomhetsoverdragelse blir garantier ofte brukt for å tilsikre egenskaper som kjøper ikke har forutsetninger for å få kartlagt, og fordi selger ikke ønsker å gi kjøper det innsynet i virksomheten som han må ha for å vurdere disse forholdene selv. Slike garantier kan være garanti for at virksomheten er drevet i henhold til lov og offentlige vedtak, garanti for riktigheten i selskapets balanse, garanti for eksistensen av rettigheter og kontrakter, garanti for at selskapet ikke er innblandet i noen omfattende rettstvist o.l. Når en av hensiktene med disse garantiene er at selger ikke vil utlevere konfidensielt materialet, må det være klart at garantiene begrenser kjøpers undersøkelsesplikt dersom det ikke foreligger holdepunkter for annet.<sup>94</sup> Selv om det er gitt garantier vil kjøpslovens § 20 kunne avskjære kjøpers mangelskrav dersom han har positiv kunnskap om at garantiene ikke stemmer med de reelle forhold. Det fremgår av forarbeidene at det må foretas en konkret tolkning av bestemmelsene i avtalen for å utlede i hvilken utstrekning kjøpers positive kunnskap skal avskjære mangelskrav i henhold til garantiene.<sup>95</sup> Basert på en ren lojalitetsbetraktning bør kjøper ikke kunne gjøre ansvar etter garantiene gjeldende hvis han selv har fortiet om at forholdene er i strid med garantiene. Har han gått inn i avtalen vel viten om at de garanterte egenskaper ikke er til stede, vil han ikke ha en berettiget forventning om kompensasjon med mindre det foreligger holdepunkter for annet.

Kjøper vil også under visse omstendigheter ha en undersøkelsesplikt også for de forhold det er garantert for. En vanlig form for undersøkelsesplikt som kjøper blir pålagt ved avtalen er en undersøkelsesform som kalles ”Due Diligence”.<sup>96</sup> Partene inngår gjerne en avtale om due diligence, som angir kjøpers undersøkelsesplikt. Det skal da fremgå av avtalen hva

---

<sup>93</sup> Ot prp nr 80 1986-87 side 93

<sup>94</sup> Mestad/Mikalsen op cit side 636-637, Hultmark op cit side 187, Johanson op cit side 96

<sup>95</sup> Ot prp nr 80 1986-87 side 93

<sup>96</sup> Haugstad/Gustavsson, op cit side 13

kjøper må foreta seg, hvilke rettsvirkninger det får dersom han ved undersøkningen finner avvik fra avtalen, og hvilke rettsvirkninger det skal ha dersom han ikke oppdager ting han burde oppdaget. Due diligence gjennomføres normalt mellom avtale og overtakelse og det vil således kunne være gitt garantier om visse egenskaper som kjøper da blir forpliktet til å undersøke nærmere i henhold til due diligence- avtalen.

Ved større virksomhetsoverdragelser vil kjøper ofte engasjere konsulenter eller rådgivere for å vurdere de forskjellige sider ved virksomheten. Et advokatkontor kan få jobben med å vurdere de rettslige sider ved virksomheten, et revisorbyrå kan kontrollere budsjetter og regnskaper, mens et konsulentfirma går gjennom de tekniske og kommersielle sider ved virksomheten.<sup>97</sup> Ikke sjeldent vil det i den forbindelse avtales at disse rådgiverne skal ha en uavhengig rolle. De kan gjøres kjent med opplysninger som selger ikke ønsker å gi direkte til kjøper. Rådgiverne vil da ha en taushetsplikt ovenfor kjøper og gir kun en tilstandsrapport om virksomheten basert på de vilkår som er satt for selskapsgjennomgangen. Blir det her avdekket avvik fra avtalen, vil kjøper kunne bruke det til å reforhandle pris eller andre vilkår, eller han kan ved vesentlige avvik være tillatt å gå fra hele avtalen. Dersom det er avtalt at kjøper skal foreta en due diligence undersøkelse vil det kunne tale for at det er krav om at undersøkelsen skal holde en viss kvalitet.<sup>98</sup> Dette var også antatt i en underrettsdom fra 2000. Det var inntatt en bestemmelse om at kjøper skulle foreta en ”fullstendig due diligence” og det ble av domstolen da uttalt

*”Due diligence forutsetter en meget omfattende gjennomgang av selskapets aktiva og passiva i videste forstand fra kjøpernes side. Når selger på denne måten gir kjøper innsyn i bedriftens verdier, representerer det en ”undersøkelse som langt overstiger det en til vanlig regner etter kjøpslovene § 20 annet ledd.”*<sup>99</sup>

At kjøpers undersøkelsesplikt er meget omfattende ved virksomhetsoverdragelser, bør være klart, men det er ikke dermed sagt at kjøper mister retten til å gjøre krav gjeldende fordi han ikke har foretatt en tilfredsstillende undersøkning av virksomheten. Her vil ansvaret måtte

---

<sup>97</sup> Haugstad/Gustavsson, op cit side 14

<sup>98</sup> Gorton, Due diligence- garantier och undersökning vid olika avtalstyper side 96-97

<sup>99</sup> RG 2000 side 586

avbalanseres med selgers opplysningsplikt og graden av klandreverdighet fra selgers side vil være avgjørende. I Bodumsaken ble selger pålagt ansvar på tross av at svikten i avtaleforholdet ville blitt oppdaget ved en undersøkelse av regnskapet fra kjøpers side. Her ble det lagt vekt på at kjøper hadde synlige forventninger om at selskapet hadde en sunn økonomi og drift, og spesielt på at et lån som var yttet til Eva Norge var i strid med aksjeloven av 1976 § 12-10.

*"Det er riktig nok så at det er vanlig ved denne type transaksjoner å gjennomføre "due diligence", eventuelt foreta en mer begrenset gjennomgang av selskapets økonomiske stilling. De konkrete omstendigheter i vår sak tilsier likevel at det ville være urimelig å la kjøpers mangelsinnsigelser gå tapt under henvisning til unnlatte undersøkelser."* <sup>100</sup>

En slik konkret vurdering må foretas i alle tilfeller der det er tvil om hvem som må ha ansvaret for forhold det ikke er opplyst om i avtalen. I korte trekk kan man si at forholdet mellom selgers opplysningsplikt og kjøpers undersøkelsesplikt er en vurdering av hvem som er nærmest til å bære ansvar for at kjøper ikke er blitt tilstrekkelig opplyst.

## **5.2 Finanskjøp**

Ved avtale om aksjeoverdragelse som ikke kan betraktes som en virksomhetsoverdragelse, vil selger ha en langt mer begrenset opplysningsplikt. Avtalen kjennetegnes av at det er snakk om mindre aksjeposter og at kjøper ikke har intensjoner om å delta aktivt i driften. Kjøper vil normalt ikke basere sin avgjørelse på de samme grunner som kjøper av virksomhet og vil heller ikke ha behov for like omfattende innsikt i selskapets indre anliggende, da det ikke er gjort til en del av avtalen.

I disse avtalene vil kjøper ikke gjennomføre noen due diligence, og vil således heller ikke ha anledning til å gjøre seg kjent med alle sider av virksomheten.

---

<sup>100</sup> Rt 2002 side 1110 (side 1120)

Selv om det indre anliggende ikke er gjort til en del av avtalen, vil imidlertid kjøper kunne ha plikt til å opplyse om forhold i selskapets virksomhet som er egnet til å påvirke verdien av de avhendte aksjene. For selv om verdien av aksjene ikke er en egenskap ved dem i henhold til kjøpsloven § 17, er det åpenbart at verdipåvirkende forhold er ”vesentlige forhold ved tingen” som ”kjøper hadde grunn til å rekne med å få” opplysninger om i henhold til kjøpsloven § 19 (b). Salg av aksjer er omfattet av kjøpsloven, og opplysningsplikten i § 17-19 vil således komme direkte til anvendelse på denne typen avtaler.<sup>101</sup> Kjøpers undersøkelsesplikt i § 20 vil imidlertid også ha stor betydning. Det er alminnelig antatt at selger ikke har opplysningsplikt for de offentlig tilgjengelige opplysninger. Et eksempel på det finner vi i en dansk Høyesterettsdom inntatt i UfR 2001.1293 H. Kjøper anførte at det var brudd på opplysningsplikten at han ikke var blitt opplyst om en rapport som viste at bransjen generelt hadde store utfordringer. Høyesterett avviste påstanden under henvisning til at rapporten var offentlig tilgjengelig, og presiserte at det ikke kunne vektlegges at de aktuelle kjøperne ikke hadde kunnskap om bransjen.<sup>102</sup> Saken gjaldt virksomhetsoverdragelse, men desto mer må argumentet gjelde for de rene aksjekjøp der utvekslingen av opplysninger generelt er langt mindre. Har selger positiv kunnskap om forhold ved selskapet vil han imidlertid normalt ikke kunne fortie disse dersom de har vesentlig innvirkning på aksjenes verdi, og han vet at kjøper ikke sitter med de samme opplysninger. Har selger opplysninger som ikke er offentlig tilgjengelige vil dette være hovedregelen selv om han er uvitende om kjøper har samme opplysninger eller ikke. For børshandel vil vi her fort bevege oss inne på området for ulovlig innsidehandel uten at tema blir nærmere behandlet.

Selger vil fortsatt måtte bære ansvar for de opplysninger han gir kjøper dersom de viser seg å være feilaktige, men han vil som oftest være uforpliktet til å foreta noen undersøkelse av selskapet for å gi kjøper fullstendige opplysninger. Kjøper vil også her måtte vurdere troverdigheten av opplysningene og ha plikt til å undersøke nærmere dersom han har grunn til å tro at de ikke er korrekte. Dersom kjøper vet at opplysningene ikke stemmer vil han

---

<sup>101</sup> Ot prp nr 80 (1986-87) side 49

<sup>102</sup> Margrethe Buskerud, Kjøpers undersøkelsesplikt ved overdragelse av virksomhet side 391



etter kjøpsloven § 20 (1) ikke kunne benytte opplysningssvikten som grunnlag for et mangelskrav.

## 6 Avsluttende Bemerkninger

Selv om avhandlingen omhandler et aktuelt og praktisk tema, synes det å være beskjedent omtalt i teorien. Det er heller ikke vært mange saker for domstolene, noe som kan skyldes at det ofte avtales voldgift ved eventuelle konflikter. Den mest aktuelle dommen på området må være Bodumdommen fra 2002, der noen av de mest sentrale spørsmålene blir berørt og løst i overensstemmelse med de alminnelige kontraktsrettslige regler ved vanlige kjøp.

Debatten som har gått i Sverige på anvendelsen av gjeldsbrevloven har ikke blitt adoptert av norske teoretikere i særlig grad og også i Sverige virker det som denne oppfatningen har falt bort. Jeg har heller ikke i noen nordisk høyeste domstol klart å finne avgjørelser som slår fast at gjeldsbrevloven får anvendelse eller at det eksisterer noen særskilte kontraktsrettslige regler for avtaler om aksjesalg. At avtaletolkningen og anvendelsen av de kontraktsrettslige regler må tilpasses den spesielle avtaletypen fremgår imidlertid både av praksis<sup>103</sup> og forarbeider.<sup>104</sup>

Ved aksjekjøp blir man kun indirekte eier av de underliggende verdier, men dette får hovedsaklig betydning som et moment i vurderingen av hva som er avtalt mellom partene. Det formelle avtaleobjekt vil allikevel alltid være aksjene, slik at det vil etter min mening være mest korrekt å benytte de alminnelige kontraktsrettslige prinsipper fremfor kjøpsloven på virksomheten, dersom man kommer til at virksomheten er det reelle avtaleobjekt.

En mangel ved virksomheten er ikke nødvendigvis en mangel ved aksjen som er det formelle avtaleobjekt der kjøpsloven får direkte anvendelse.

---

<sup>103</sup> Rt 1999 side 405

<sup>104</sup> Ot.prp. nr 80 (1986-87) side 48

Det må ved mangelsvurderingen først avgjøres hva som er det reelle avtaleobjekt. Her har jeg i motsetning til et flertall i teorien kommet til at dette må avgjøres ut fra en alminnelig avtaletolkning der alle omstendigheter rundt avtalen samt postens karakter får betydning.

Dersom overdragelsen under omstendighetene må betraktes som en hel eller delvis virksomhetsoverdragelse, vil det reelle avtaleobjektet være virksomheten og mangelsvurderingen bør være så lik som mulig de alminnelige virksomhetsoverdragelsene.

Ved mangelsvurderingen vil man måtte foreta to separate vurderinger. Én vurdering av om det foreligger formelle mangler eller rettsmangler ved aksjene som sådan, og én vurdering av om virksomheten er i samsvar med avtalen. Ved vurderingen av virksomheten vil man videre måtte foreta en vurdering både av de enkelte bestanddeler og av virksomheten som helhet. Kun dersom et forhold ved en bestanddel isolert sett utgjør en mangel samtidig som den medfører en mangel ved virksomheten som helhet, vil mangelsansvar mot selgeren kunne gjøres gjeldende.

Er overdragelsen kun en avtale om aksjeoverdragelse, vil virksomheten ikke være gjort til en del av avtalen og mangler ved virksomheten kan således ikke gjøres gjeldende i samme utstrekning. Er både det formelle og det reelle avtaleobjekt aksjene, vil selger kun ha et mangelsansvar for rettsmangler og for de formelle egenskaper som aksjene som sådan skal besitte, såkalte aksjemangler. For de underliggende verdier har selger ikke et regulært mangelsansvar, men er pålagt en viss opplysningsplikt etter kjøpsloven § 19 (b) for disse forhold, dersom de er egnet til å påvirke verdien av aksjene. Her vil ansvaret tilsvare veritasansvaret i gjeldsbrevloven § 9 langt på vei, uten at bestemmelsen har noen formell anvendelse. At likhetstrekkene er fremtredende fører til at enkelte argumenter og betraktninger kan adopteres, men uten at bestemmelsen får analogisk anvendelse for øvrig.

Forholdet mellom selgers opplysningsplikt og kjøpers undersøkelsesplikt vil ved virksomhetsoverdragelse langt på vei avhenge av hvordan partene har avtalt at overdragelsen skal gjennomføres, mens det ved avtaler om rene aksjekjøp bør pålegges

kjøper en omfattende undersøkelsesplikt grunnet tilgjengeligheten av opplysningene og det spekulasjonspreg denne avtaletypen har.

Avtaler om aksjesalg og virksomhetsoverdragelse vil kunne være meget kompliserte og det vil være vanskelig å lage generelle kontraktsregler for de mange ulike avtalene. Kjøpsloven og de alminnelige kontraktsrettslige regler vil sammen med den alminnelige avtaleretten lage en ramme som er tilstrekkelig presis samtidig som den er så dynamisk som den spesielle avtaleformen krever.

Konklusjonene som kan framstå som noe skjematiske vil i realiteten være dynamiske da vurderingene i bunn og grunn følger av en alminnelig avtaletolkning der alle omstendigheter rundt avtalen får betydning.

## 7 Litteraturliste

- Almén, Tore: Om kjøp och byte av løs eendom, Stockholm 1960
- Bergem/Rognlien: Kommentar til kjøpsloven, Oslo 1991
- Buskerud, Margrethe: Virksomhetsoverdragelser – Noen kjøpsrettslige spørsmål i lys av Rt. 2002 side 1110 (Bodumdommen) Jussens venner 2005 side 19
- Kjøpers Undersøkelsesplikt ved overdragelse av virksomhet, Tidsskrift for forretningsjuss 2004 nr 3
- Eriksrud, Svein: Kontraktsrettslige spørsmål ved overdragelse av virksomhet, Tidsskrift For forretningsjuss 1996.
- Gorton: Due dilligence – Garantier och undersökning vid olika avtalstyper
- Hagstrøm, Viggo: Obligasjonsrett, Oslo 2003
- Haugstad/Gustavsson: Due diligenceundersøkelser ved avtaler om overdragelse av Næringsvirksomhet, Tidsskrift for forretningsjuss 1996
- Hellner/Ramberg: Speciell avtålsrett 1, Stockholm 1991
- Hultmark, Cristina: Kontraktsbrott vid köp av aktie, Stockholm 1992
- Johansson, Anders: Undersökningsplikt vid aktiebolagsförvärv, Svensk Juristtidning 1990 side 81

Karnell, Gunnar:	Om värdefel vid överlåtelse av rörelsedrivande aktiebolag, Festskrift til Knut Rodhe 1976 side 271
Krüger, Kai:	Pengekrav, Bergen 1984 og Norsk kjøpsrett, Bergen 1991
Lindskog, Stefan:	En avhandling om aktieöverlåtelser, Svensk Juristtidning 1993 side 97
	Om tolkning av balansräkningsgaranti vid aktiebolagsöverlåtelse, Festskrift till Grönfors 1991 side 305
Mikalsen/Mestad:	Mangelsspørsmål ved foretakskjøp: avtaleutforming og bakgrunnsrett, Bahr: Næringslivsjuss, aktuelle problemstillinger 1991 side 617
Rognlien, Stein:	Avhendingslova, Oslo 1998
Sacklén, Mats:	Om felansvar vid aktieköp, Svensk juristtidning 1993 side 812
Woxholth, Geir:	Avtalerett, Oslo 2003
Åhman, Ola:	Aktuell debatt, Svensk Juristtidning 1990 side 479
Aarbakke m.fl.:	Aksjeloven, 2. utg. Oslo 2004

